SR Research Report
2014/11/10

# サンリオ（8136）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

# 目次

直近更新内容 ..... 4
ハイライト ..... 4
業績動向 ..... 4
事業内容 ..... 21
ビジネス ..... 21
市場とバリューチェーン ..... 42
経営戦略 ..... 52
過去の財務諸表 ..... 57
損益計算書 ..... 73
貸借対照表 ..... 75
キャッシュフロー計算書 ..... 79
その他情報 ..... 80
沿革 ..... 80
大株主 ..... 82
ニュース＆トピックス ..... 83
トップマネジメント ..... 85
従業員 ..... 85
IR 活動 ..... 85
ところで ..... 86
企業概要 ..... 87


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

| 損益計算書（百万円） | 10年3月期 連結 | 11年3月期 連結 | 12年3月期 連結 | 13 年3月期 連結 | 14 年3月期 連結 | 15年3月期 予想 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上高** | **73,875** | **76,624** | **74,954** | **74,233** | **77,009** | **75,800** |
| 前年比 | 5.9% | 3.7% | -2.2% | -1.0% | 3.7% | -1.6% |
| 売上総利益 | 40,734 | 46,168 | 48,116 | 49,454 | 53,359 | |
| 前年比 | 8.2% | 13.3% | 4.2% | 2.8% | 7.9% | |
| 売上総利益率 | 55.1% | 60.3% | 64.2% | 66.6% | 69.3% | |
| 営業利益 | 14,863 | 14,996 | 18,906 | 20,198 | 21,019 | 19,300 |
| 前年比 | 126.1% | 0.9% | 26.1% | 6.8% | 4.1% | -8.2% |
| 営業利益率 | 20.1% | 19.6% | 25.2% | 27.2% | 27.3% | 25.5% |
| 経常利益 | 13,823 | 13,387 | 18,368 | 19,646 | 20,180 | 20,100 |
| 前年比 | 132.2% | -3.2% | 37.2% | 7.0% | 2.7% | -0.4% |
| 経常利益率 | 18.7% | 17.5% | 24.5% | 26.5% | 26.2% | 26.5% |
| **当期純利益** | **9,947** | **9,380** | **14,378** | **12,536** | **12,802** | **13,200** |
| 前年比 | - | -5.7% | 53.3% | -12.8% | 2.1% | 3.1% |
| 純利益率 | 13.5% | 12.2% | 19.2% | 16.9% | 16.6% | 17.4% |
| **一株当たりデータ** | | | | | | |
| 期末発行済株式数 | 88,148 | 89,065 | 89,065 | 89,065 | 89,065 | |
| EPS | 44.72 | 104.76 | 162.56 | 142.09 | 145.24 | 151.46 |
| EPS（潜在株式調整後） | 42.63 | 96.58 | 160.56 | 142.08 | 145.20 | |
| DPS（一株当たり配当金） | 10 | 20 | 40 | 45 | 80 | 80 |
| BPS（一株当たり純資産） | 241.62 | 301.75 | 418.13 | 553.33 | 699.32 | |
| **貸借対照表 （百万円）** | | | | | | |
| 現金･預金･有価証券 | 18,562 | 21,133 | 25,893 | 35,627 | 52,265 | |
| **流動資産合計** | **38,710** | **39,846** | **44,009** | **55,672** | **72,238** | |
| 有形固定資産 | 20,353 | 19,161 | 18,078 | 17,648 | 19,022 | |
| 投資その他の資産計 | 26,131 | 24,221 | 22,650 | 19,989 | 21,359 | |
| 無形固定資産 | 493 | 338 | 3,869 | 4,000 | 4,865 | |
| **資産合計** | **85,765** | **83,662** | **88,748** | **97,425** | **117,585** | |
| 買掛金 | 7,732 | 6,566 | 4,486 | 4,481 | 4,658 | |
| 短期有利子負債 | 17,636 | 21,425 | 17,112 | 11,852 | 11,777 | |
| **流動負債合計** | **32,223** | **34,755** | **28,626** | **24,879** | **29,288** | |
| 長期有利子負債 | 13,378 | 10,508 | 13,544 | 14,261 | 14,059 | |
| **固定負債合計** | **21,945** | **19,715** | **23,043** | **23,563** | **26,413** | |
| **負債合計** | **54,168** | **54,470** | **51,669** | **48,443** | **55,701** | |
| **純資産合計** | **31,594** | **29,195** | **37,078** | **48,982** | **61,883** | |
| 有利子負債（短期及び長期） | 31,014 | 31,933 | 30,656 | 26,113 | 25,836 | |
| **キャッシュフロー計算書 （百万円）** | | | | | | |
| 営業活動によるキャッシュフロー | 8,428 | 13,211 | 14,820 | 17,085 | 17,448 | |
| 投資活動によるキャッシュフロー | -1,559 | -2,120 | 2,005 | -485 | -8,651 | |
| 財務活動によるキャッシュフロー | -2,483 | -8,554 | -10,313 | -9,651 | -5,417 | |
| **財務指標** | | | | | | |
| 総資産利益率（ROA） | 12.1% | 11.1% | 16.7% | 13.5% | 11.9% | |
| 自己資本利益率（ROE） | 15.0% | 30.9% | 43.5% | 29.2% | 23.2% | |
| 自己資本比率 | 36.8% | 34.9% | 41.8% | 50.1% | 52.4% | |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*売上総利益は返品調整引当金戻入額を差し引いた差引売上総利益を表示している。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

# 直近更新内容

## ハイライト

**2014 年 11 月 10 日、**株式会社サンリオの 2015 年 3 月期第 2 四半期決算説明会要旨をレポートに加筆した。
（詳細は 2015 年 3 月期第 2 四半期決算の項目を参照）

**2014 年 10 月 31 日、**同社は 2015 年 3 月期第 2 四半期決算、及び 2015 年 3 月期通期業績予想ならびに配当予想の修正を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、配当予想のリリースはこちら）

**3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ**

## 業績動向

### 四半期業績推移

| 四半期業績推移 | 14年3月期 | | | | 15年3月期 | | | | 15年3月期 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| （百万円） | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | （進捗率） | 通期会予 |
| 売上高 | 17,242 | 17,674 | 22,373 | 19,720 | 17,994 | 17,530 | - | - | 46.9% | 75,800 |
| YoY | 2.2% | 2.6% | 4.4% | 5.4% | 4.4% | -0.8% | - | - | | -1.6% |
| 売上総利益 | 11,957 | 12,930 | 15,021 | 13,451 | 12,034 | 12,641 | - | - | | |
| YoY | 6.7% | 10.3% | 9.9% | 4.6% | 0.6% | -2.2% | - | - | | |
| 売上総利益率 | 69.3% | 73.2% | 67.1% | 68.2% | 66.9% | 72.1% | - | - | | |
| 販管費 | 7,278 | 7,851 | 8,058 | 9,153 | 7,717 | 8,489 | - | - | | |
| YoY | 2.6% | 7.0% | 10.6% | 21.4% | 6.0% | 8.1% | - | - | | |
| 売上高販管費比率 | 42.2% | 44.4% | 36.0% | 46.4% | 42.9% | 48.4% | - | - | | |
| 営業利益 | 4,678 | 5,079 | 6,964 | 4,298 | 4,316 | 4,153 | - | - | 43.9% | 19,300 |
| YoY | 13.9% | 15.7% | 9.1% | -19.2% | -7.7% | -18.2% | - | - | | -8.2% |
| 営業利益率 | 27.1% | 28.7% | 31.1% | 21.8% | 24.0% | 23.7% | - | - | | |
| 経常利益 | 4,133 | 4,915 | 6,593 | 4,539 | 4,288 | 4,733 | - | - | 44.9% | 20,100 |
| YoY | -3.8% | 5.9% | 14.7% | -8.5% | 3.8% | -3.7% | - | - | | -0.4% |
| 経常利益率 | 24.0% | 27.8% | 29.5% | 23.0% | 23.8% | 27.0% | - | - | | |
| 当期利益 | 2,635 | 3,214 | 4,295 | 2,658 | 2,805 | 3,241 | - | - | 45.8% | 13,200 |
| YoY | -9.5% | 20.0% | 17.3% | -19.0% | 6.5% | 0.8% | - | - | | 3.1% |
| 当期利益率 | 15.3% | 18.2% | 19.2% | 13.5% | 15.6% | 18.5% | - | - | | |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*売上総利益は返品調整引当金戻入額を差し引いた差引売上総利益を表示している。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**2015 年 3 月期第 2 四半期業績**

2015 年 3 月期第 2 四半期の業績は売上高 355 億円（前年同期比 1.7%増）、営業利益 84 億円（同 13.2%減）、経常利益 90 億円（同 0.3%減）、当期純利益 60 億円（同 3.4%増）となった。
欧米において厳しい環境が続くものの、南米及びアジア各国のライセンスビジネスと国内のコンビニ向け特注や企業プロモーションライセンスの好調により前年同期比で増収となった。営業利益は、欧米ライセンス事業の低迷と国内の退職給付費用、広告宣伝費等の増加に加より、前年同期比で減益となった。経常利益は、為替差益 4 億円が発生したものの、前年同期比で減益となった。当期純利益は、法人税率の変更や利益率が高いアジア各国の貢献により、増益となった。

セグメント別では、海外事業は売上高 201 億円（前年同期比 0.9%減）、営業利益 88 億円（同 10.8%減）に対し、国内事業は売上高 236 億円（同 4.6%増）、営業損失 3 億円（前年同期は 1 億円の営業損失）となった。

日本
国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 47 億円（前年同期比 9.7%増）、営業利益 32 億円（同 8.5%増）、国内物販が売上高 94 億円（同 1.5%増）、営業利益が 6 億円、（同 2.0%増）、テーマパーク事業の売上高は 34 億円（同 0.6%増）、営業損失が 2 億円（前年同期は 1 億円の営業損失）となった。

増収要因は、企業プロモーションライセンスの好調に加え、その他事業のコンビニエンスストア向け商品が好調だったことによる。一方、海外子会社からのマスターライセンス収入が減少し、経費の増加もあり減益となった。

国内物販事業は消費税増税や天候不順の影響によって苦戦したが、海外ツーリストの来店増や新キャラクターの「KIRIMI ちゃん」、「ぐでたま」が売上に貢献し、増収増益となった。既存店売上高は前年同期比 95.2%であった。

国内ライセンス事業では、新キャラクターの「KIRIMI ちゃん」、「ぐでたま」に加え、「SHOW BY ROCK」の LINE スタンプや文具が好調に推移した。2015 年に 40 周年を迎える「マイメロディ」、「リトルツインスターズ」、「ミスターメンリトルスミス」、「ポムポムプリン」がライセンシー獲得や商品販売に貢献した。

テーマパーク事業は、ハーモニーランドでは主に連休の並びの影響や天候不順によって海外ツーリストの来場客が減少し、入場者数は前年同期比 2.3%減の 218 千人となった。営業利益に関しては、原価率やイベント費用の見直しによって前年並みであった。サンリオピューロランドの入場者数は、４月より入場料金・チケット体系を見直し、実質値下げによる入場者数の増加を図ったが、企業向けの割引券を抑えたことにより、全体の入場者は 432 千人（前


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

年同期比 4.4%減）となった。営業損失は広告宣伝費などの経費が増加したことにより拡大した。その結果、テーマパーク事業では、売上高 34 億円（同 0.8%減）、営業損失 3 億円（前年同期比は 2 億円の営業損失）となった。

その他事業は、国内のコンビニエンスストア向けのキャラクターくじが好調であった。また、プロモーションライセンスが好調に推移し、増収増益となった。

海外

海外は、売上高 201 億円（前年同期比 0.9%減）、営業利益 88 億円（同 10.8%減）となった（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻したベース）。米国の落ち込みをアジアがカバーした。

欧州

売上高 57 億円（前年同期比 7.3%減）、営業利益 28 億円（同 14.3%減）となった。消費環境の厳しいなかで、大手ライセンシーのプライベートブランド化によって減収減益となった。主にアパレル・玩具の売上が減少した。地域別では中東・アフリカは前年同期比で増収となったが、主力の欧州をカバーしきれなかった。

北米

売上高 59 億円（前年同期比 18.1%減）、営業利益 26 億円（同 32.1%減）となった。米国では、昨年末からの寒波の影響に加え、キャラクター市場の競争激化により、大手ライセンシーの小売り量販店での商品陳列シェアが低下し、減収減益となった。

南米

売上高 13 億円（前年同期比 6.7%増）、営業利益 7 億円（同 7.8%減）となった。メキシコ、ブラジルが主力の南米は、アルゼンチンの債務問題やブラジルにおける経済の停滞はあったものの、メキシコの売上高が前年同期比で 40%の増収を見せた影響などによって増収増益となった。カテゴリーでは、バッグ、アパレルが伸びた。増収に加え、販管費の削減も進み、大幅な増益となった。

アジア

売上高 66 億円（前年同期比 23.2%増）、営業利益 25 億円（同 30.3%増）となった。

- 香港は、欧州向けや米国向け商品の輸出が減少したが、東南アジア向け物販やライセンス収入が好調で増収増益となった。また、香港ではドラッグストアやコンビニ向けの企業プロモーションも好調であった。
- 台湾は、コンビニエンスストア向けノベルティやハローキティ40周年限定商品のプロモーションイベントに加え、ドラッグストア向けキャンペーンが好調に推移した。カテゴリーでは、家電や美容関連のライセンスが伸び、増収増益となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 中国は、マスターライセンス契約先であるKTL社（香港のLi&Fungグループ）からの収入が食品が1.5倍、家庭用品が1.7倍、純金アクセサリーが倍増と、大幅な伸びを示した。キャラクターカフェや現地代理店への商品販売が順調に推移した結果、販管費は増加したが、現地通貨ベースでは増収増益となった。
- 韓国は、大手量販店の不調やプライベートブランド化による靴、家庭用品、玩具等のカテゴリーのプロダクトライセンスが低調に推移した。2014年1月にオープンしたHello kitty islandは中国人観光客が大幅に増加し、好調に推移した。

その他のアジアは、タイの金融機関向け企業プロモーションが伸長した。

2015 年 3 月期通期業績予想
同社は 2015 年 3 月期通期業績予想を修正した。

2015 年 3 月期通期会社予想

| | | |
|---|---|---|
| ・売上高： | 75,800 百万円 | （前回予想 79,600 百万円） |
| ・営業利益： | 19,300 百万円 | （同 22,000 百万円） |
| ・経常利益： | 20,100 百万円 | （同 22,200 百万円） |
| ・当期純利益： | 13,200 百万円 | （同 14,400 百万円） |

業績予想修正の理由は、国内物販事業においては、地方のファミリー向け店舗で個人消費の低迷による厳しい環境が続くこと、米国において、競争環境の激化が予想されこと。また、欧米市場でのライセンス事業の回復も今期は限定的と予想されることによる。

2015 年 3 月期中間配当に関して
当初計画に対し、売上高、営業利益、経常利益が未達となったものの、アジアの貢献によって同社の当期純利益は計画を上回った。この結果、同社は中間配当を前期比 10 円増の一株当たり 40 円に変更すると発表した。

## 2015 年 3 月期決算説明会要旨

### 江森常務による決算概要の説明

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間
売上高は前年同期比 1.7%増収、営業利益は海外が苦戦し同 13.2%減益、四半期純利益は為替差益の増加、税金負担の減少により、同 3.4%の増益となった。

事業別の営業利益では、海外、テーマパーク、本社コストが減益要因となったが、国内ライセンス、国内物販が検討し増益となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外の営業利益の地域別内訳は、欧州、北米の減益をアジアの増益で部分的にカバーした。アジアは 4 現地法人全てが 2 ケタの増益であった。

2015 年 3 月期通期会社予想

売上高は前期比 1.6%減収、営業利益は同 8.2%減益を見込む。当期純利益は為替差益の増加、税金負担減少が貢献し、同 3.1%の増益を予想する。

事業別の営業利益では、海外、テーマパーク、本社コストは減益要因であるが、国内ライセンス、国内物販は増益要因となる。国内事業が増益貢献する理由としては、ハローキティ 40 周年イベントの効果、新店の出店、外国人旅行者増加による効果があげられる。ライセンス取引では医薬、コスメ、アパレル、カフェにサンリオのキャラクターを使ってもらっている。新キャラクター「ぐでたま」が、テレビの他、ソーシャルメディアのスタンプで人気がある。

海外の営業利益の地域別内訳は、欧州、北米が減益ながら、アジアが全 4 現地法人ともに 2 ケタ増益で、カバーする計画である。

配当に関しては、2014 年 3 月期は 80 円配当であったが、記念配当 20 円を含んでいた。2015 年 3 月期は普通配当 80 円を予定している。

戦略課題

- 中期計画は策定中であり、欧米事業の底打ちの目途がつき次第発表する予定である。欧米事業の底打ちは、2016年3月期を目途としている。
- 戦略オプションとして、他社キャラクター版権とのコラボレーション、買収など、案件次第で積極的に対応する方針である。
- 経営体制の方向感は、各地域、部門の担当役員に権限委譲し、力量・適性を見極め、2年を目途に新経営体制を掲げる。
- 海外担当役員は、米州は辻社長、鳩山常務が米国現法に駐在している。アジアは辻社長、欧州は鳩山常務が担当している。

**鳩山常務によるプレゼンテーション**

10 月に米国ロサンゼルスの近代美術館で 4 日間にわたり「ハローキティ」のコンベンションを開催した。10 万スクウェアフィートの規模で、ファンの集い、デザイナーのサイン会、商品展示などを行い、25,700 チケット、70 百万円の売上となった。また、28 ライセンシーが参加し、100 百万円を超える売上を実現した。

米国における「ハローキティ」のファン層は子供から 20 代、30 代、40 代まで、人種としてもアジア系から欧米系まで幅広く支持されている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**辻社長によるプレゼンテーション**

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間

国内の消費事業（小売り、卸業を含める流通業）は苦戦をしているところが多かった。一部の企業は良かったが、全般的には消費は停滞していた。サンリオは贈り物、お土産が多いため、外国人が来店している店舗は良かったが、全般的には前年並みという状態であった。

海外関係は、欧州が下げ止まっていくという状態となったが、米国は良くなかった。米国では 2014 年 3 月に競合他社のアニメ映画がヒットしたことから、映画関連商品が売れ、同社の百貨店等の売り場が 20%程度浸食された。欧米の不調をアジアが大部分カバーしたが、全般的にはカバーできなかった。

映画「くるみ割り人形」

競合他社の映画に対抗するために人形アニメ「くるみ割り人形」をリメイク、3D 化し、商品を米国で売ることで、米国の落ち込みをカバーする方針とした。2014 年 11 月 29 日から日本国内 100 館で上映する。映画のヒットによる収益獲得ではなく、商品の販売による収益獲得を計画し、160 種類の商品を米国に投入する予定である。

サンリオは 50 年前から映画製作を行い、過去に長編 20 本、短編 40 本を製作した。「くるみ割り人形」が成功したら、次回は水と木のアニメ映画を製作する。その後、「ネズミ物語」を映画化したいと考えている。ただし、映画製作はあくまで出資者を募った制作委員会方式を前提とし、かつ同社の収益源の狙いは映画周辺の権利収益の獲得である。

テーマパーク事業

サンリオピューロランドは 2014 年 7 月に大人向けに改装したところ、2014 年 10 月は初めて予算以上の入場者数となり、11 月も好調、2015 年 3 月期黒字化の可能性もあるとみている。

マレーシア、中国、韓国、インドネシアでピューロランドと同じようなテーマパークを建設中である。マレーシアは既に完成しており、中国のテーマパークは 2015 年 1 月にオープンする予定である。

新市場への参入

空間ライセンスとして、カフェレストランを作っていく。東京、大阪、神戸、海外では香港、台湾、韓国、タイ、マカオ、クエート、トルコ、オーストラリア、米国ではロサンゼルスでカフェを展開する。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

日本では 200 店以上のレストランチェーンを運営しているクリエイト・レストランツ・ホールディングスが、「ハローキティ」、「マイメロディ」、「キキララ（リトルツインスターズ）」、「ポムポムプリン」のカフェを展開している。

ライセンス事業

空間ライセンスは「ハローキティ」のみでなく、20 種類のキャラクターを使っている。生命保険 2 社、銀行 11 社の他、証券会社などの採用も出始めている。今後も空間ライセンスは出てくると考えている。キャラクターマーチャンダイジングを様々な形で進めていくのがサンリオのビジネスである。55 年前からソーシャルコミュニケーションビジネスを立ち上げ、自社でキャラクターを開発し、ロイヤリティをとる形で事業を進めてきた。

今後の発展は若い社員の考えを各部門が吸収しながらやっていく。更に面白いキャラクターマーチャンダイジング（キャラクターを渡して利益が入るビジネス）が出てくると期待している。キャラクターマーチャンダイジングを辞めることはない。

後継者

後継者に関しては、辻社長が考えていく。現在は各部門長が社長という形で、社員の意見を吸収しながら、更に改革する形で動いている。

**質疑応答**

映画に対する投資採算、リスク軽減策に関して

「くるみ割り人形」は過去の作品の作り直しなので、数億円で製作した。映画がヒットしてそのキャラクターを売ることが重要である。「くるみ割り人形」がヒットしたら、その次も数億円で作る。その次は 15～20 億円程度かかると思う。ただし前述の通り、映画製作はあくまで出資者を募った制作委員会方式を前提とし、かつ同社の収益源の狙いは映画周辺の権利による収益獲得である。また、2 作品が成功しなければ、3 作品目は製作しない。「くるみ割り人形」に関しては主人公のロイヤリティの引き合いが来ている。

欧州における 2016 年 3 月期に向けてのアクションプログラム

欧州の注力点は三点ある。一点目がガバナンスの強化、二点目がライセンシー入れ替え、三点目が人員の強化と教育である。

- ガバナンスの強化：欧州は2012年の期初から業績悪化懸念があるという認識はしていた。ただし、実行プランに2年かかった。アクションが遅れたことを反省している。ローカライズによる現地マネジメントへの権限移譲が適切に回らなかったと認識し、戦略を変更するのに時間を要した。子会社を管理するうえで、現地のマネジメントが運営できているかをモニタリングし、早くアクションを実行できるようにすることが重要である。継続性のあるマーケットを形成するためにガバナンスの強化を第一に実行する。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- ライセンシーの入れ替え：2011年はイタリアが欧州マーケットの3分の1を占めたが、2015年現在は10%もない。キーライセンシーは市場の主力が変われば、切り替えなければならない。2015年3月期は主力のライセンシーの切り替えにより、ある国では商品が入らなかった。ライセンシーの入れ替えは進捗しているものの商品投入からロイヤリティが上がるまでに1年から2年かかる。2016年3月期にはライセンシー入れ替えの成果が上がると考えている。
- 人材の強化と教育：幅広いビジネス（ライセンス、物販、空間）を行っているので様々な人材が必要である。各部門の人材を確保しなければならない。現地を見ながら、人員の強化、教育、他の地域との連携を図っていく。

北米市場における競合の影響

北米の競争環境は厳しくなっており、大手量販店の棚では苦戦している。同社のビジネスではマスリテイラーの比率が増えており、映画のヒットなどに影響を受けやすいボリュームゾーンではある。ただし、コアファンなどの市場もあり、影響を受けていない。そのようなマーケットを拡大させる戦略が重要となる。また、マスリテイラーのマーケットは、実際は棚があれば売れるが、コンテンツに理解がない現地のバイヤーの意向によって影響が出てくる。マスリテイラーに理解してもらうことが需要であると考えている。短期的には競争環境によって、厳しさが続くかもしれない。

デジタル事業の中長期展望

デジタル領域のライセンスはグローバルにできている。日本、米国の市場が大きい。日本での展開はできている。ハローキティ、「ぐでたま」などでプレゼンスを作っている。今後は動画などにライセンスを拡大していきたい。

アジアの成長の持続性に関して

全体的に見て、アジアは全部良好という状況。円安により日本のサンリオで生産したものが売れるようになってきている。東南アジアでは「ハローキティ」、「ター坊」などが人気がある。アジアは今後もかなり伸びていくと思う。特にカフェが伸びていくと考えている。

中国では、4 年前に物販からライセンスのモデルに切り替えている。戦略転換が功を奏し、ライセンス事業は 3 年程度で 10 倍に増加した。今後、中国市場は数倍になるといわれている。成長は継続する。また、継続性のある体制を構築する方針である。

米国における内部要因に関して

従来は商品中心のライセンスを行っていたが、空間ビジネス、物販のビジネスには経験、人材が足りないため、強化が必要である。人員が少ないが、成熟したマーケットでは、マーケティングコスト、人員をかけていく必要がある。なお、ガバナンスは社長が毎月、直接報告を受けている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**2015 年 3 月期第 1 四半期業績**

2015 年 3 月期第 1 四半期における連結売上高は 179 億円（前年同期比 4.4%増）、営業利益は 43 億円（同 7.7%減）、経常利益は 42 億円（同 3.8%増）、純利益は 28 億円（同 6.5%増）となった。中間および通期会社予想に変更はなかった。

アジア各国のライセンスビジネスと国内のコンビニ向け特注や企業プロモーションライセンスの好調により前年同期比で増収となった。

営業利益は、国内の退職給付費用、テーマパーク関連広告宣伝費等の増加に加え、北米子会社が寒波の影響で減益となったことから、前年同期比で減益となった。

経常利益は、前年同期に発生した為替差損 6 億円が今期は少額に収まったことで、前年同期比増益となった。

セグメント別では、海外事業は売上高 102 億円（前年同期比 3.1%増）、営業利益 45 億円（同 5.3%減）に対し、国内事業は売上高 115 億円（同 5.2%増）、営業損失 2 億円（前年同期は 0.9 億円の営業損失）となった。

日本

国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 21 億円（前年同期比 1.7%増）、営業利益 15 億円（同 2.9%増）、国内物販が売上高 46 億円（同 3.1%増）、営業利益 4 億円、（同 14.9%増）、テーマパーク事業が売上高 12 億円（同 3.1%増）、営業損失 3 億円（前年同期は 2 億円の営業損失）、国内その他事業が売上高 34 億円（同 11.4%増）、営業利益 3 億円、（同 24.3%増）となった。その他に、本社コストセンター経費が 22 億円発生した（前年同期は 19 億円の経費）。

増収要因は、ライセンス事業の好調に加え、その他事業のコンビニエンスストア向け当りくじ等が好調だったことによる。一方、海外子会社からのマスターライセンス収入が減少し、円安による海外製造の商品原価が上昇した他、販売費の増加もあり減益となった。

国内ライセンス事業は 2014 年 3 月期第 3 四半期に底打ちしたと同社は見ており、緩やかながら前年同期比で増収となった。商品ライセンスは食品や LIZ LISA ×マイメロディのコラボデザイン、無料通話アプリスタンプ、『ぼんぼんりぼん』商品が好調でアパレル大手専門店の不調をカバーした。また、新たなライセンス形態である企業向けプロモーションライセンスが伸長した。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

国内物販事業は、４月の消費税増税前の駆け込み需要の反動により、既存店舗ベースで前年同期比 95.6%に留まったが、新規出店が売上の増加に寄与した。また、都心部の店舗を中心に海外ツーリストの来店増があった。既存キャラクターBAG の好調に加えプチギフトを中心とした大人向け商品が伸長した。また、前期に引き続き『ぼんぼんりぼん』の商品が女児に好評であった。

テーマパーク事業は、ハーモニーランドでは主にゴールデンウィークの休日の並びの影響による一部営業時間の短縮やイベント減により入場者数 74 千人と前年同期比９千人の減少となった。営業損失は、前期に実施した大型遊具の買取による原価の低減はあったが前年並みとなった。サンリオピューロランドの入場者数は、４月の消費税増税に対応した実質値下げの価格改定の効果により、定価での入場者は増加したが、従来の国内の団体割引等や企業向けの特別値引きを制限したことにより、全体の入場者は 153 千人（前年同期比４千人減）となった。しかし、割引での入場者が減少したことからチケットや商品販売の客単価が上昇した。一方で、運営費用や償却費用等の販管費の増加により、営業損失は増加した。その結果、テーマパーク事業では、増収減益となった。

その他事業は、国内のコンビニエンスストア向けのキャラクターくじが好調であった。また、『ぼんぼんりぼん』、『切り身ちゃん』、『ぐでたま』などの企業プロモーションライセンスが好調に推移した。

本社コストセンター経費は、前年同期比で 11.5%増加した。退職給付費用の償却期間短縮の影響の他、広告宣伝費、海外のコンサルタント費用などが増加した。

海外

海外は、売上高 102 億円（前年同期比 3.1%増）、営業利益 45 億円（同 5.3%減）となった（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻したベース）。米国の落ち込みをアジアがカバーした。

欧州

売上高 28 億円（前年同期比 0.1%減）、営業利益 14 億円（同 1.3%減）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 14.5%減、営業利益は同 12.1%減となった。債務危機に対する対応の遅れから、現地通貨ベースでは 10 四半期連続でライセンス売上が減収となった。地域別では中東・アフリカは前年同期比で増収となったが、主力の欧州は減収であった。

欧州における第 1 四半期業績不振は予定通りであった。同社によれば、2013 年後半より地域における優良企業との契約を推進しているが、2015 年 3 月期後半から新規ライセンシーに対する商品が投入され、収益に貢献する予定である。また、営業体制の刷新を行い、主要ライセンシーへの営業力を強化し 2015 年 3 月期後半からの前年対比プラスへの転換を目指すとしている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

北米
売上高 32 億円（前年同期比 7.8%減）、営業利益 14 億円（同 25.3%減）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 11.8%減、営業利益は同 32.0%減となった。米国では、昨年末からの寒波により大手小売店が店頭の売上を大きく落とし、同社ライセンス売上も減少した。重ねて他社のキャラクター商品との競争環境の激化により、大型小売店の商品陳列スペースが減少したことから、２桁の減益となった。カテゴリーでは、主力のアパレル、アクセサリーは低迷したが、新たに開拓したスポーツ用品は増収であった。

南米
売上高 6 億円（前年同期比 9.1%減）、営業利益 3 億円（同 1.5%減）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 3.5%減、営業利益は同 20.7%増となった。メキシコ、ブラジルが主力の南米は、アルゼンチンの債務問題もあり減収増益であった。メキシコで『ハローキティ』の人気拡大により百貨店等の売場の拡大が進んだことや、2014 年 3 月期前半まで、在庫調整等で不振だったブラジルの靴のライセンシーが好調に推移したが、その他南米地域において携帯電話関係のライセンシーの商品販売が下期にずれ込んだことなどで南米全体では減収となった。好調なカテゴリーでは、メキシコの鞄、ブラジルの靴が大きく伸びた。増益要因は 2014 年 3 月期ライセンス事業へのシフトにおいて発生した在庫の評価減による売上原価が発生しなかったことによる。

アジア全体
売上高 32 億円（前年同期比 23.9%増）、営業利益 12 億円（同 26.2%増）となった。中国、台湾、韓国で増収増益となった。

香港は、売上高 15 億円（前年同期比 20.8%増）、営業利益 4 億円（同 14.5%増）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 7.6%増、営業利益は同 5.4%増となった。有力代理店向け輸出が減少し減収（現地通貨ベース増収）となったが、企業向けやプロモーション売上が好調で増益となった。また、香港ではドラッグストアの販売プロモーションも好調であった。

台湾は、売上高 5 億円（前年同期比 14.2%増）、営業利益 2 億円（同 33.8%増）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 11.8%増、営業利益は同 48.6%増となった。ハローキティ 40 周年記念を全面に押し出したコンビニ向けのプロモーションイベントに加え、既存上位ライセンシーの 40 周年記念商品が大きく伸び増収増益に寄与した。カテゴリーでは、アパレルは低調であったが、バッグ、玩具が伸びた。

中国は、売上高 6 億円（前年同期比 59.5%増）、営業利益 3 億円（同 54.2%増）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 37.0%増、営業利益は同 33.3%増となった。マスターライセンス契約先である KTL 社（香港の Li&Fung グループ）からの収入が大幅な伸びを示した。これは、ライセンシー数が大幅に増加し、カテゴリーが増加したことによる。特に、昨年ト


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ップの純金アクセサリー関連のライセンシーが大幅に伸びたことに加え、食品、家庭用品、文具、ヘルス＆ビューティなど多岐にわたって伸長した。さらにライセンスの新たな分野である、カフェやカラオケ店などサンリオの現地子会社が直に担当する市場の開拓が順調に進んだ。

韓国は、売上高 4 億円（前年同期比 12.2%増）、営業利益 2 億円（同 1.7%増）、現地通貨ベースでは売上高は前年同期比 1.6%増、営業利益は同 7.9%減となった。雇用の悪化により国内消費が悪化しており、 3 大大型小売店の店頭売上の低迷など消費環境の悪化はあったが増収となった。営業利益は、一昨年合弁会社の業務提携を解消したことにより、営業要員を含む人員強化のため、経費が増加したが、増益を確保した。カテゴリーでは、家庭浴室用品、文具、アパレルが堅調であった。

その他のアジアは、タイの金融機関向け特注等が前年倍増の勢いで伸長した。

次期中期経営計画に関して
同社によれば、次期中期経営計画に関しては策定中であり、計画立案に必要な数値の集計を進めているという。

社長交代時期に関して
2014 年 6 月に開催した株主総会において、社長交代時期に関する質問に対して、辻社長は、今後 2 年間で誰が次期社長となってもビジネスができるように組織を作り上げていくと回答した。

**過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ**


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 今期の会社予想

| 15年3月期予想 (百万円) | 2014年3月 上期 | 下期 | 通期 | 会社予想 上期 | 下期 | 通期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上高** | **34,916** | **42,093** | **77,009** | **35,524** | **40,276** | **75,800** |
| 前年比 | 2.4% | 4.9% | 3.7% | 1.7% | -4.3% | -1.6% |
| 売上原価 | 10,029 | 13,625 | 23,654 | | | |
| **売上総利益** | **24,887** | **28,472** | **53,359** | | | |
| 前年比 | 8.5% | 7.3% | 7.9% | | | |
| 売上総利益率 | 71.3% | 67.6% | 69.3% | | | |
| 販売費及び一般管理費 | 15129 | 17,211 | 32,340 | | | |
| 売上高販売管理費率 | 43.3% | 40.9% | 42.0% | | | |
| **営業利益** | **9,757** | **11,262** | **21,019** | **8,469** | **10,831** | **19,300** |
| 前年比 | 14.8% | -3.8% | 4.1% | -13.2% | -3.8% | -8.2% |
| 営業利益率 | 27.9% | 26.8% | 27.3% | 23.8% | 26.9% | 25.5% |
| **経常利益** | **9,048** | **11,132** | **20,180** | **9,021** | **11,079** | **20,100** |
| 前年比 | 1.2% | 4.0% | 2.7% | -0.3% | -0.5% | -0.4% |
| 経常利益率 | 25.9% | 26.4% | 26.2% | 25.4% | 27.5% | 26.5% |
| **当期純利益** | **5,849** | **6,953** | **12,802** | **6,046** | **7,154** | **13,200** |
| 前年比 | 4.6% | 0.1% | 2.1% | 3.4% | 2.9% | 3.1% |

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

下記は、2014 年 10 月 31 日に発表された業績予想修正前の情報であり、今後の取材後、更新する予定である。

### 売上高

2015 年 3 月期の会社計画（連結消去含む）は、売上高 796 億円（前年比 3.4%増）、うち海外売上が 466 億円（同 2.5%増）、国内売上が 504 億円（同 4.1%増）となっている。

### 営業利益（営業利益率）

2015 年 3 月期の営業利益は、220 億円（前年比 4.7%増）の見込み。内訳は、海外で 213 億円（前年比 3.8%増）、国内は 7 億円（同 40.7%増）である。

### 国内事業

国内の内訳は、国内ライセンス事業が 68 億円（同 4.8%増）、国内物販事業 23 億円（同 9.5%増）、テーマパーク事業が 2 億円の営業損失（前年は 5 億円の営業損失）、その他で 4 億円（前年比 35.8%減）である。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

国内物販事業

国内物販事業では、商品・店舗開発において、既存の顧客層に加え、大人の顧客層の獲得に向けターゲットに見合う商品開発と特徴ある店づくりを目指す。この他、インバウンドの伸長による売上増も見込まれ、既存店売上高としては 3%増を計画している。

国内ライセンス事業

国内ライセンス事業においては、アパレル、家電、食品などの国内大手企業が海外に進出する際のプロモーションに、同社キャラクターブランドの活用を促す。また、ライセンス形態として、これまでの製品に対するライセンスやコラボレーションのみならず、サービス産業や企業向けプロ―モーションなど、空間ライセンスの事業分野を一層拡大させるとしている。キャラクター面では、「ハローキティ」に加え、来年 40 周年を迎える「マイメロディ」、「リトルツインスターズ」、「KIRIMI ちゃん」「ぐでたま」「Show By Rock」など新キャラクターのライセンスを開始する。

テーマパーク事業

テーマパーク事業では、2014 年 4月の消費税増税に合わせて料金を改定した。多摩市のサンリオピューロランドでは料金を平日と休日の 2 本立てとすることで集客増を目指し、入場者数 88.5 万人（前年比 11.6%増）、客単価 5,350 億円（同 13.9%増）を見込む。また、海外では 2014 年 5月に英国、同年 10月に中国安吉県、同年 12月にインドネシアに新たなテーマパークを開業するため、それらに伴うロイヤリティや物販販売による収益への寄与が期待される。

**海外事業**

海外の営業利益の内訳は、欧州が 67 億円（前年比 1.2%増）、英国（ミスターメン）が 2 億円（同 2.6%減）、北米が 80 億円（同 8.1%減）、中南米が 13 億円（同 4.0%減）となっている。アジアでは、香港 20 億円（同 134.0%増）、台湾 11 億円（同 10.0%増）、韓国 7 億円（同 19.7%増）、中国 15 億円（同 16.1 増）を見込む（各地域の収益実態を表すために、日本の親会社に支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻して計上したベース）。

欧州

欧州では、海外担当常務取締役による営業体制の再構築の進行中であり、現地通貨ベースのライセンス売上高は、第 1 四半期（1－3 月期）が 1 %減、第 2 四半期が 8%減、第 3 四半期が 4%減、第 4 四半期が 7%増と、第 4 四半期を目途にプラス転換する見通しとなっている。前期までの 2 期間にわたる大幅な下降トレンドにより、営業利益はピーク時から 4 割ほど減少したが、鳩山氏のドラスティックな見直し策による底入れから再成長への施策が、今後の同社全体の収益力底上げの大きなカギとなると思われる。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

北米

北米では、第 1 四半期（1-3 月期）は寒波の影響で売上が落ち込んだが、第 2 四半期以降は前年比ほぼ横ばいと見込んでいる。会社予想には前期実績をベースに、寒波の影響などネガティブ要因を織り込んでいると同社は説明していることから、慎重な見通しとしている考えられるが、小売市場環境や、同社が今後プロモーションライセンスに注力するとしていることから、上振れ下振れの双方の可能性も示唆している。

為替

2015 年 3 月期における海外子会社の為替変動による影響額は下記のようになる。

**海外子会社営業利益の為替変動要因による影響**

| | EUR（ユーロ） | GBP（英） | USD（米） | CNY（中国） | KRW（韓国） | TWD（台湾） | HKD（香港） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2014年3月期実績レート（円） | 129.34 | 152.49 | 97.11 | 15.81 | 0.089 | 3.28 | 12.52 |
| 2015年3月期計画レート （円） | 135.00 | 165.00 | 100.00 | 16.00 | 0.090 | 3.30 | 13.20 |
| 1円の変動による営業利益への影響 （百万円） | 22.1 | 0.4 | 37.7 | 42.1 | 4,444.4 | 100.0 | 69.1 |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**当期純利益**

2015 年 3 月期は当期純利益 144 億円（前年比 12.5%増）、年間普通配当は 1 株当たり 80 円（前年普通配当 60 円、記念配当 20 円）を見込む。

2014 年 3 月期に計上した貸倒引当金繰入額 7 億円や、為替前提の変化による約 2～3 億円などの影響を除くと、会社計画は実質的には前年比横ばいであり、同社は保守的な計画としている。上振れ下振れ両方の要因は北米の業績、上振れ要因としては欧州とアジアの動向を挙げている。

2015 年 3 月期は ROE20%以上を経営指標する（2015 年 3 月期計画 22.2%）。ROE 向上のために選別投資と株主還元を重視し、配当性向 30%以上（同 49.0%）を掲げている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 中長期業績見通し

同社は、2011 年 5 月に新中期経営計画を発表している。それに基づくと 2015 年 3 月期の営業利益は 210 億円、内 204 億円を海外事業で、6 億円を国内事業で稼ぎ出すこととなっている。一方、2014 年 3 月期（営業利益 210 億円）に中期経営計画目標値は一年前倒しで達成されている。

中期経営計画

| | 2014年3月期実績 | 2015年3月期計画 |
|---|---|---|
| 海外 | 205億円 | 204億円 |
| 国内合計 | 5億円 | 6億円 |
| 国内ライセンス | 65億円 | |
| 国内物販 | 21億円 | |
| テーマパーク | -5億円 | |
| その他 | 6億円 | |
| 本社コストセンター経費他 | 83億円 | |
| 連結営業利益 | 210億円 | 210億円 |

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

新中期経営計画である「Project2020」に関しては、2014 年 3 月期の決算発表時に公表される予定であったが、現辻社長が再度実現の可能性を見極めながら策定を行っていくとのことである。2014 年 5 月時点においてはその公表時期は未定となっているが、同社は、中期経営計画の必要性は強く認識している。

2014 年 6 月付で、北村憲雄氏（前郵便事業株式会社 会長 CEO）、嶋口充輝氏（慶應義塾大学名誉教授）、早川吉春氏（霞エンパワーメント研究所代表）、里見治紀氏（セガサミーホールディングス取締役）ら 4 名が社外取締役に就任し、ガバナンスの強化を図っていくという。

しかしながら、長年ライセンスビジネスを主導してきた辻前副社長が 2013 年 11 月に逝去した後、物販事業を中心とした過去のサンリオに回帰するといった印象を与えて市場が混乱、現在同社はその払拭に追われているが、その真意について取材で以下のような説明を受けた。

同社によれば、今後の成長のビジネスモデルはライセンス中心であることに変更はないとしている。本意は、今後のライセンスビジネスによる持続的成長には、キャラクターのブランド力の強化が必須であり、そのために店舗の活用が重要であることを辻社長は強調したとのことである。辻社長は創業者であり、国内事業や欧米でライセンスビジネスが成功したことは、それまでの 30 年にわたる店舗を通しての物販ビジネスによるキャラクターの認知や企業理念の浸透、そして、キャラクターのメッセージの伝達があったからこそという発想から店舗の重要性を唱えたものと推察される。したがって、同社の大型設備投資による出店攻勢ということではなく、アジアや新興国を中心に、地元代理店資本による出店を進めるようであ


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

る。以上のことを踏まえると、これまでの成長プロセスと同様のライセンスビジネスに対する強化策とも解釈できる内容と言えそうだ。今後の収益性の動向に注意が必要であることは言うまでもない。

成長ポテンシャル

また同社では、中期的な成長ポテンシャルとして、海外からの営業利益で 300 億円程度を目指している。SR 社でも、以下のシミュレーションの通り、、当該目標は十分に可能であると考えている。SR 社のシミュレーションでは、同社の欧州の営業利益を欧州主要国の合計小売売上高で除した比率、57（57= 9,900/80 円（為替）/2,155,230 x1,000,000、便宜上百万倍している）を、各地域の小売売上高に当てはめて潜在営業利益(地域小売売上高 x 57 x 80 円（為替）x 1,000,000)を算出した。それによれば、北米では、営業利益 100 億円強、アジアでも同 100 億円弱が可能とみている（尚、2014 年 3 月期における欧州市場の営業利益は縮小したが、中期的には 2012 年 3 月期の水準に回復すると SR 社では考える)。同社でも、アジアにおける中間層の人口を考えれば、中長期的に 100 億円の営業利益は可能ではないかとコメントしている。

| | 営業利益（百万円） | 営業利益（百万USドル） | 小売売上高（百万USドル） | 営業利益/小売売上高比率（百万倍） | ベンチマーク指数 | 潜在営業利益（百万円） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2012年3月期 | 1ドル=80円換算 | | | 欧州 | |
| 欧州（主要6カ国） | 9,900 | 124 | 2,155,230 | 57 | 57 | 9,900 |
| ドイツ | | | 503,650 | | | |
| イタリア | | | 373,490 | | | |
| フランス | | | 515,400 | | | |
| スペイン | | | 283,150 | | | |
| ポルトガル | | | 53,980 | | | |
| イギリス | | | 425,560 | | | |
| 北米 | 5,100 | 64 | 2,614,940 | 24 | 57 | 12,012 |
| アメリカ | | | 2,614,940 | | | |
| 中南米 | 700 | 9 | 493,400 | 18 | 57 | 2,266 |
| メキシコ | | | 138,990 | | | |
| ブラジル | | | 188,720 | | | |
| チリ | | | 27,470 | | | |
| アルゼンチン | | | 72,620 | | | |
| コロンビア | | | 65,600 | | | |
| アジア・オセアニア | 2,000 | 25 | 1,750,630 | 14 | 57 | 7,983 |
| 台湾 | | | 71,750 | | | |
| 香港 | | | 31,090 | | | |
| 韓国 | | | 111,880 | | | |
| インドネシア | | | 77,300 | | | |
| タイ | | | 56,240 | | | |
| シンガポール | | | 16,110 | | | |
| フィリピン | | | 53,380 | | | |
| マレーシア | | | 24,900 | | | |
| ベトナム | | | 21,040 | | | |
| インド | | | 202,310 | | | |
| 中国 | 700 | 9 | 924,750 | | | |
| オストラリア | | | 136,780 | | | |
| ニュージーランド | | | 23,100 | | | |
| ロシア | | | 234,830 | 0 | 57 | 1,079 |
| 海外計 | | | | | | 33,240 |

出所：会社側資料、およびWorld Retail Data and Statistics 2010/Euromonitor International


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

# 事業内容

## ビジネス

**概略**

世界的人気のハローキティをはじめ、マイメロディ、リトルツインスターズなどのキャラクターを生み出した同社は 2010 年に創業 50 周年を迎えた。「ちょっとした贈りもので感謝や思いやりの気持ちを伝えることから友情と信頼が生まれる」という意味の“スモールギフト、ビッグスマイル”という思想をもとに設立された。

2013 年 5 月時点で、ハローキティの商品は世界 100 カ国以上で年間 5 万種類以上が販売されており、海外売上が同社の売上の半分以上を占めている（2014 年 3 月期）。自社開発のキャラクター総数は 400 を超え、キャラクター商品は国内では同社の直営店をはじめ、百貨店、チェーンストアなど多くの店舗にて販売されている。また、サンリオピューロランド（東京都多摩市）、ハーモニーランド（大分県）などのテーマパーク事業も手がける。その他に映画製作、出版事業、外食産業にも参入しており、埼玉県などの一部の地域で、ケンタッキーフライドチキンのフランチャイズ店も出店している。

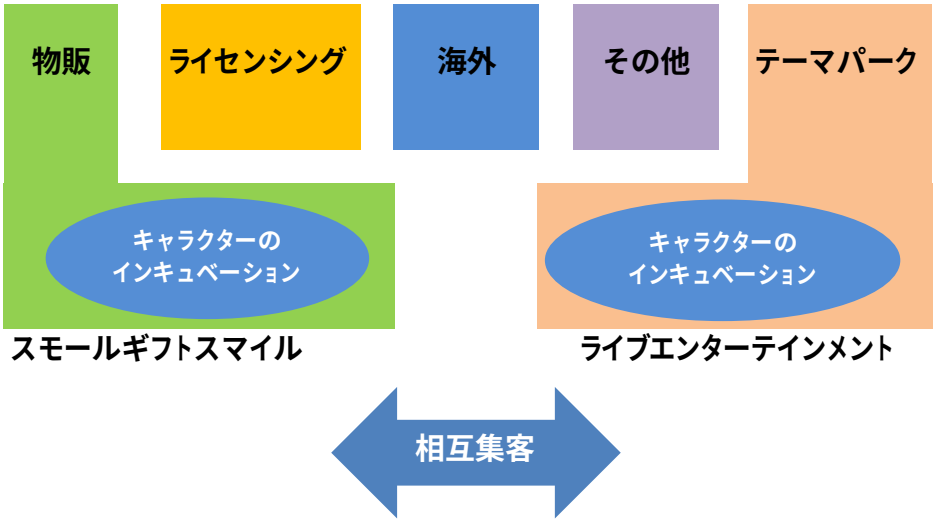
**過去・現在・将来**

SR 社では、同社は非常にユニークな企業であり、2014 年 5 月現在、次へのステップに向けての助走期に立っていると考える。同社のビジネスは過去数年の間に転換期を迎えたが、その変化によって海外事業の収益性が大きく改善した。助走期とは、これまで改革の中心にあった海外事業の経験を活かし、国内事業改善への道筋をつけるための期間という意味である。

本レポートのビジネス概要は、2008 年から 2012 年に照準をあてて述べる（過去のサンリオや、将来のサンリオについては、同社の戦略および沿革の項を参照）


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## ビジネスモデル




### キャラクターライセンスが収益柱

本質的には、同社のビジネスモデルは極めてシンプルである。収益の柱は、国内も海外もキャラクターライセンスで、明確な開示はないものの、売上の 8 割強がハローキティのキャラクターからの収入であると SR 社は推測している。

後ほど紹介するように、ハローキティ以外にも多数のキャラクターが存在するが、同社のキャラクターは社内で開発されている。しかし、2011 年、英国のキャラクター会社である Mister Men 社の株式を取得したように、既存のキャラクターの買収を継続していくことはポートフォリオの分散という意味からも必要不可欠であろう。

### キャラクターの使用を認め、使用料をライセンス料として受け取る

ライセンスビジネスとは、キャラクターの使用を企業（ライセンシー）に認め、その使用料をライセンス料として受け取るものである。キャラクターは商品化、または広告・販売促進目的で使用される。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**カルピスとのコラボ商品**

**出所：会社資料をもとにSR社作成**

国内海外ともに、ライセンスは、一般的な一業種一社制といった排他的なモデルではなく、地域によって方針はやや異なるようだ。しかし、同社は性的もしくは暴力的イメージをもつ商品には、ライセンスを付与しないというポリシーがある。

**収益計上は日本では前払い、欧米では売上実績をもとに後払い**

また、ロイヤリティ収益の認識されるタイミングについて、日本では一般に前払い方式なのに対して、欧米では後払いというのが商習慣になっている。具体的には、日本では証紙ベースといわれ、商品出荷時に証紙を貼ることにより数量管理している。またこの証紙は、数量管理だけでなく偽物の防止にも役立つため、アジアの諸地域でも一般的である。一方、欧米に見られる後払い方式では、ライセンシーの四半期ごとの売上実績をもとにロイヤリティを受け取るレポーティングベースになっている。

物品販売事業では、外部の専門メーカーにて製造した自社開発キャラクター商品を、全国の直営店をはじめとするサンリオショップ、百貨店、量販店などで販売しており、集客力のある百貨店や量販店の中にはサンリオコーナーを設けて展開している例もある。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 部門別事業内容

| セグメント売上・利益（百万円） | 09年3月期 実績 | 10年3月期 実績 | 11年3月期 実績 | 12年3月期 実績 | 13年3月期 実績 | 14年3月期 実績 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上高** | **69,768** | **73,875** | **76,625** | **74,954** | **74,233** | **77,009** |
| （前年比） | -25.7% | 5.9% | 3.7% | -2.2% | -1.0% | 3.7% |
| 国内 | 54,455 | 53,184 | 50,735 | 49,035 | 48,311 | 48,422 |
| （前年比） | -29.2% | -2.3% | -4.6% | -3.4% | -1.5% | 0.2% |
| （構成比） | 68.4% | 62.1% | 56.3% | 55.2% | 54.8% | 51.6% |
| 国内ライセンス事業 | 9,172 | 8,463 | 9,796 | 10,714 | 9,590 | 9,505 |
| （前年比） | -67.7% | -7.7% | 15.8% | 9.4% | -10.5% | -0.9% |
| （構成比） | 11.5% | 9.9% | 10.9% | 12.1% | 10.9% | 10.1% |
| 国内物販事業 | 25,881 | 25,405 | 24,237 | 21,749 | 21,231 | 21,461 |
| （前年比） | -1.2% | -1.8% | -4.6% | -10.3% | -2.4% | 1.1% |
| （構成比） | 32.5% | 29.7% | 26.9% | 24.5% | 24.1% | 22.9% |
| テーマパーク事業 | 6,218 | 6,206 | 6,118 | 6,194 | 6,133 | 6,349 |
| （前年比） | -18.9% | -0.2% | -1.4% | 1.2% | -1.0% | 3.5% |
| （構成比） | 7.8% | 7.3% | 6.8% | 7.0% | 7.0% | 6.8% |
| その他 | 13,184 | 13,110 | 10,584 | 10,378 | 11,357 | 11,107 |
| （前年比） | -10.3% | -0.6% | -19.3% | -1.9% | 9.4% | -2.2% |
| （構成比） | 16.6% | 15.3% | 11.7% | 11.7% | 12.9% | 11.8% |
| 海外 | 25,119 | 32,406 | 39,425 | 39,725 | 39,892 | 45,419 |
| （前年比） | -11.8% | 29.0% | 21.7% | 0.8% | 0.4% | 13.9% |
| （構成比） | 31.6% | 37.9% | 43.7% | 44.8% | 45.2% | 48.4% |
| **営業利益** | **6,575** | **14,863** | **14,996** | **18,906** | **20,198** | **21,019** |
| （前年比） | -0.6% | 126.1% | 0.9% | 26.1% | 6.8% | 4.1% |
| 国内 | 6,443 | 5,653 | 7,074 | 8,789 | 8,914 | 8,743 |
| （前年比） | -3.9% | -12.3% | 25.1% | 24.2% | 1.4% | -1.9% |
| （構成比） | 41.6% | 31.2% | 30.0% | 32.6% | 32.1% | 29.8% |
| 国内ライセンス事業 | 6,835 | 5,901 | 6,561 | 7,150 | 6,754 | 6,530 |
| （前年比） | -8.2% | -13.7% | 11.2% | 9.0% | -5.5% | -3.3% |
| （構成比） | 44.1% | 32.5% | 27.9% | 26.5% | 24.3% | 22.3% |
| 国内物販事業 | 1,482 | 1,531 | 1,453 | 1,736 | 2,087 | 2,126 |
| （前年比） | 28.1% | 3.3% | -5.1% | 19.5% | 20.2% | 1.9% |
| （構成比） | 9.6% | 8.4% | 6.2% | 6.4% | 7.5% | 7.3% |
| テーマパーク事業 | -1,348 | -924 | -568 | -523 | -497 | -519 |
| （前年比） | 20.8% | -31.5% | -38.5% | -7.9% | -5.0% | 4.4% |
| （構成比） | -8.7% | -5.1% | -2.4% | -1.9% | -1.8% | -1.8% |
| その他 | -526 | -855 | -372 | 426 | 570 | 606 |
| （前年比） | -32.8% | 62.5% | -56.5% | -214.5% | 33.8% | 6.3% |
| （構成比） | -3.4% | -4.7% | -1.6% | 1.6% | 2.1% | 2.1% |
| 海外 | 9,042 | 12,478 | 16,481 | 18,182 | 18,886 | 20,547 |
| （前年比） | 3.8% | 38.0% | 32.1% | 10.3% | 3.9% | 8.8% |
| （構成比） | 58.4% | 68.8% | 70.0% | 67.4% | 67.9% | 70.2% |
| 本社経費等 | 8,910 | 8,842 | 8,558 | 8,065 | 7,602 | 8,271 |

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*構成比は連結消去前の単純合算ベース

海外セグメントは、ロイヤリティ収入に対して相応の額（マスターライセンス料）を売上原価として著作権所有者である日本の親会社に支払っている。上表は、海外子会社が親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻したベース。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**国内ライセンス事業（2014 年 3 月期売上高構成比 10.1%、同営業利益構成比 22.3%）**

キャラクターの使用を企業に認め、その使用料をライセンス料として受け取る

同事業では、キャラクターの使用を企業（ライセンシー）に認め、その使用料をライセンス料として受け取る。キャラクターは商品化、または広告・販売促進目的で使用される。商品化とは、玩具や食品、アパレルなど様々な商品にキャラクターを使用したり、あるいはキャラクターを象った商品を指し（形をモチーフにした置物など、写真参照）、キャラクターグッズがこれにあたる。商品化契約とは、一般的に、その商品の小売価格もしくは卸売価格の一定率をロイヤリティとして受け取るというものである。同社は、ライセンス料率の明確な開示をしていないが、SR 社では、小売価格の 5～7% 、卸売価格の 10～14%と推測している。

国内ライセンス事業（百万円）

| | 08年3月期 実績 | 09年3月期 実績 | 10年3月期 実績 | 11年3月期 実績 | 12年3月期 実績 | 13 年3月期 実績 | 14 年3月期 実績 | 15 年3月期 計画 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上 | 28,379 | 9,172 | 8,463 | 9,796 | 10,714 | 9,590 | 9,505 | 9,642 |
| 営業利益 | 7,443 | 6,835 | 5,901 | 6,561 | 7,150 | 6,754 | 6,530 | 6,845 |

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2009年3月期より売上形態を変更（他社企画の同社キャラクター商品の取引形態をロイヤリティ形態に一本化）している。

国内のライセンス先企業数は 700 社を超える

同事業では雑貨から金融に至るまで多種多様な業界がライセンス先となっており、2014 年 3 月期における取引実績のある国内のライセンス先企業数は 700 社を超える。成熟化した国内ライセンス市場の特徴として、ライセンス付与のスタイルは商品化ライセンスからサービス産業へのライセンス、そして、企業の販促活動にキャラクターを利用するプロモーションライセンス、さらにここ数年は他社ブランドとのシナジー効果を狙ったコラボレーションライセンスが加わり、多様化してきている。最近の象徴的なライセンス商品としては、スマートフォンのアクセサリー関連商品等があり、時代の流れを反映した商品群が伸びているようだ。

| キャラクター | 業界 | 主なライセンス先 |
|---|---|---|
| ハローキティ | 金融、家電、ヘルスケア、化粧品、衣料、雑貨、菓子、食品、自動車など | サマンサタバサジャパンリミッテッド、エイベックス・マーケティング、ユニクロ、シチズン時計、ブリヂストンスポーツ、クロックスジャパン、KiTson、SHO-BI、富士フィルム、アディダスジャパン、ソフトバンクモバイル、スワロフスキー・ジャパンリバティジャパン、サンスター文具、　ナイガイ、アンテプリマ、ワールド、日本マクドナルド、ドン・キホーテ、ウオーターダイレクト、東京医科大学、ファイザー、塩野義製薬、ミシャジャパン、日本ロレアル、福助、榮太郎、モロゾフ、ブルボン、泉屋東京店、クレディセゾン、山本海苔店、森永製菓セディナ、　みずほ銀行、富国生命、三菱自動車、池田模範堂、マキシム・ド・パリ、伊藤ハム、日本製粉、エステー、福島民友新聞社、日本旅行、　久光製薬、神戸風月堂、カルピス、江崎グリコ、紀文食品、三城大和ハウス工業、阪急阪神ホテルズ、大和リゾート、西部ガス、マックスヒルズ、日本中央競馬会、ロゼット |
| ジュエルペット | | ショウワノート、バンダイ、コイズミファニテック、ムーンスター、小学館、丸美屋食品工業 |
| シナモロール | | ショウワノート、ナイガイ東京都民銀行、日本マクドナルド、バンダイ、大和リゾート、ＭＳＤ（旧萬有製薬）、朝日生命 |
| マイメロディ（＆クロミ） | | サマンサタバサジャッパンリミッテッド、アンテプリマ、SHO-BI、クロックスジャパン、ワールドアガツマ、アサヒコーポレーション、イマジニア、福助、バンダイナムコゲームス、サンスター文具桶屋奇応丸、三菱ＵＦＪニコス、ロゼット |
| シュガーバニーズ | | タカラトミー（マスターライセンス）、日本マクドナルド |
| リトルツインスターズ | | ライオン、サンスター文具、マリモクラフト、ワールド |
| シンカンセン | | アサヒコーポレーション、ナイガイ、クロックスジャパン久光製薬、サクラクレパス |

出所：会社資料よりSR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**国内物販事業**

2014 年 3 月末時点におけるサンリオショップの業態別店舗数は、主力のファミリー層をターゲットにしたギフトゲートが 99 店舗、ティーンエイジ向けのビビティックスが 10 店舗、キティに特化したハローキティストアが 2 店舗、大人の女性向けのクエスティーナが 1 店舗(銀座)、観光スポットに立地する土産物専門店として直営あるいはフランチャイズで全国展開しているハローキティジャパンが 3 店舗、アウトレットが 2 店舗、その他 4 店舗、消化仕入 99 店舗の合計 220 店舗となる。

これらの直営店に加え、集客力のある百貨店や量販店の中にサンリオコーナーを設けて展開している。百貨店では、例えばハローキティのタオルと靴を購入する場合、靴売場やタオル売場に出向くのではなく、サンリオショップ内で同社のキャラクター商品を多様なアイテムについて購入できる、ワンストップショッピングが可能になっている。

不採算店舗の退店を進めていることから、店舗数は減少傾向にある。一方、集客の見込めそうなロケーションには、積極的に出店している。例えば、羽田国際ターミナル（2010 年）、東京スカイツリーのソラマチや（2012 年）、お台場ダイバシティ（2012 年）などが挙げられ、同社によれば、集客の見込めるロケーションとして、海外観光客の訪れる場所を意識しているとのことである。

**ソラマチ（東京スカイツリー）**

**出所：東武鉄道**


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

| 国内店舗数状況 | 08年3月期 | 09年3月期 | 10年3月期 | 11年3月期 | 12年3月期 | 13年3月期 | 14年3月期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| リテール | 271 | 271 | 261 | 232 | 216 | 209 | 212 |
| ギフトゲート（直営店） | 147 | 140 | 139 | 124 | 109 | 111 | 120 |
| 百貨店　（常設消化店） | 124 | 131 | 122 | 108 | 107 | 98 | 92 |
| ホールセール | 1,145 | 1,140 | 1,133 | 1,122 | 985 | 938 | 882 |
| 百貨店　（買取店） | 56 | 56 | 56 | 62 | 63 | 63 | 51 |
| 量販店 | 1,004 | 1,005 | 998 | 997 | 861 | 810 | 791 |
| 専門店 | 85 | 79 | 79 | 63 | 61 | 65 | 40 |
| 合計 | 1,416 | 1,411 | 1,394 | 1,354 | 1,201 | 1,147 | 1,094 |

出所：会社データよりSR社作成

*百貨店における消化とは、販売した時点で仕入が起きる、日本の百貨店固有の仕入システムのことを指す。

同社の国内物販事業は、不採算店の撤退を進めることにより緩やかながら利益率は改善、2015 年 3 月期は二桁の利益率を目指す。

| 国内物販事業業績推移（百万円） | 08年3月期 | 09年3月期 | 10年3月期 | 11年3月期 | 12年3月期 | 13年3月期 | 14年3月期 | 15 年3月期計画 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上 | 26,197 | 25,881 | 25,405 | 24,237 | 21,749 | 21,231 | 21,461 | 22,626 |
| 営業直接利益 | 1,157 | 1,482 | 1,531 | 1,453 | 1,736 | 2,087 | 2,126 | 2,327 |
| 利益率 | 4.4% | 5.7% | 6.0% | 6.0% | 8.0% | 9.8% | 9.9% | 10.3% |

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

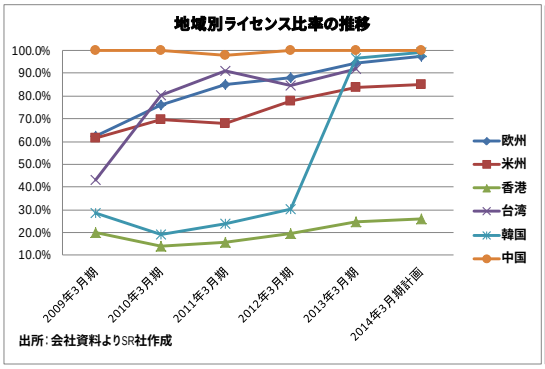
**海外ライセンス事業**

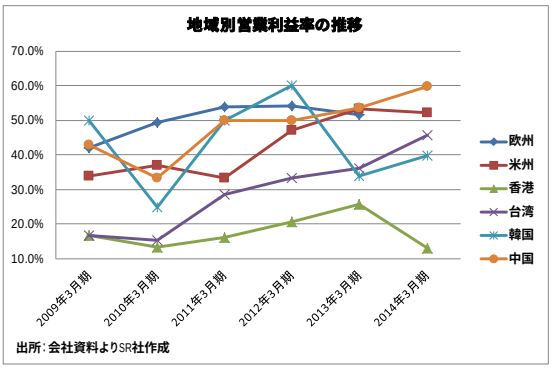
同社のライセンス先企業数は、アパレル企業を中心に、欧州が 713 社、北米が 372 社、南米が 310 社、台湾が 220 社、韓国が 148 社、上海が 197 社、香港が 266 社となっている（2014 年 3 月期末）。

主なライセンス先は、欧州では、Fashion Lab Ltd（アパレル）、H&M Mennes & Mauritz GBC AB（アパレル）、ROYER S.A.A.（アパレル）、C&A Buying GmbH & Co. Kg（アパレル）などアパレル企業が中心である。北米では、EVY （子供服）、FAB （アクセサリー）AGE Group（寝具・下着）、Franco Manufacturing（家具）、SAKAR（電子製品）、南米では、Grendene（靴）などがある。

アジアでは、韓国で Jinro Int’（文房具）、台湾で TCC（流通ライセンス）、上海で China Merchant（銀行）、Chow Tai Fuk（宝石）、などとなっている。

また、ライセンスビジネスでは在庫や、販売管理費など固定費を持たないので、導入した地域は、ライセンス売上比率に連動する形で営業利益率が改善されているのがわかる。特に、ライセンス事業へのシフトが早かった欧州では物品販売に依存していた他地域よりも利益率が高い。





Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外事業業績推移（百万円）

| 売上 | | 2010年3月期 | 2011年3月期 | 2012年3月期 | 2013 年3月期 | 2014 年3月期 | 2015 年3月期計画 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 欧州 | | 16,464 | 20,841 | 18,348 | 13,301 | 13,048 | 13,235 |
| 英国（Mr.Men） | | - | - | - | 699 | 741 | 804 |
| 北米 | | 6,733 | 8,205 | 10,857 | 14,220 | 16,731 | 16,127 |
| 南米 | | 1,426 | 1,796 | 1,611 | 2,108 | 2,581 | 2,623 |
| アジア | | 7,890 | 8,919 | 8,906 | 9,624 | 12,293 | 13,696 |
| | 香港 | 5,386 | 5,688 | 5,325 | 5,410 | 6,455 | 7,100 |
| | 台湾 | 1,340 | 1,433 | 1,558 | 1,636 | 2,221 | 2,308 |
| | 韓国 | 404 | 645 | 592 | 939 | 1,488 | 1,634 |
| | 中国 | 726 | 1,073 | 1,404 | 1,546 | 2,128 | 2,653 |
| 合計 | | 32,413 | 39,425 | 39,725 | 39,892 | 45,419 | 46,558 |

| 営業利益 | | 2010年3月期 | 2011年3月期 | 2012年3月期 | 2013 年3月期 | 2014 年3月期 | 2015 年3月期計画 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 欧州 | | 8,203 | 11,165 | 9,914 | 7,016 | 6,671 | 6,749 |
| 英国（Mr.Men） | | - | - | - | 231 | 189 | 185 |
| 北米 | | 2,326 | 2,698 | 5,184 | 7,579 | 8,711 | 8,010 |
| 南米 | | 763 | 704 | 748 | 1,098 | 1,345 | 1,292 |
| アジア | | 1,265 | 2,294 | 2,746 | 2,993 | 3,730 | 5,284 |
| | 香港 | 610 | 992 | 1,146 | 1,388 | 843 | 1,973 |
| | 台湾 | 221 | 404 | 525 | 593 | 1,018 | 1,121 |
| | 韓国 | 160 | 380 | 370 | 319 | 592 | 710 |
| | 中国 | 253 | 519 | 705 | 830 | 1,275 | 1,480 |
| | | 12,484 | 16,482 | 18,182 | 18,886 | 20,547 | 21,336 |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*日本の親会社に支払われるマスターライセンスを海外子会社に戻したベース
*決算期変更により2009年3月期の米州、香港、台湾は9カ月決算となっている。

欧州

同社の欧州事業は 2015 年 2 月期時点、鳩山玲人氏が担当となっている。同氏は 2008 年に同社に入社したが、元々は三菱商事（東証 1 部 8058）出身である。同氏が三菱商事時代にサンリオと提携した際、欧州ライセンス事業を手掛けている（2004 年～2005 年頃）。

2008 年 3 月期に欧州でのライセンス事業に本腰を入れ始めてから、同地域の業績は飛躍的な伸びを示し、同社の稼ぎ頭となった。欧州では、主要 6 カ国（ドイツ、イタリア、フランス、スペイン、ポルトガル、イギリス（売上順））で 6 割程度の売上を占める。

当初は数名しかいなかった欧州のライセンス部門の営業社員を 30 名程度に増やすなど、現地チームの強化を始め、アパレルメーカーを中心にライセンスビジネスを拡大した。しかしながら、2013 年 3 月期以降、債務危機下の不景気の影響による調整局面などから低迷を続けており、2015 年 3 月期は、同氏の指揮の下、営業体制の再構築を進めている。

ライセンス先は多くの供与先を開拓するため、同社は柔軟にライセンスを付与している。地域や商品分野、価格帯で細かくマッピングして、マーケティングを進めている。

米国

北米では、2008 年 3 月期よりライセンス事業へのシフトが進んでいるが、業績に変化が見え始めたのは、2012 年 3 月期になってからである。それまでは優先すべき課題であった物品販


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

売事業の専門店のリストラと、広大な米国市場の戦略立案に時間が費やされた。

同社によれば、2011 年 3 月期におけるハローキティのリテール・ペネトレーション（市場浸透率）は 3%程度（3%の小売店において流通）に留まっていた。知名度は高いが、販売店が限られていた。それに対し、2012 年 3 月期はペネトレーションを高め、機会損失を減らすことに取り組んだ結果、8 割程度のリテーラーをカバーきるようになったという。今後、更にリテール・ペネトレーションを高めていくには、ウォルマート（Walmart、米大手量販店）、ターゲット（Target、米大手量販店）などの量販チャネル内でのカテゴリー数を増やしていくことが、必要不可欠である。なお、同社は、2015 年 3 月期に、全米第 2 位の大手ドラッグストア CVS Pharmacy の 7,000 店舗にて事業を開始している。

ライセンスは、ウォルマートなどの量販店に直接付与しているわけではなく、量販店に商品を納品しているベンダーとの契約となる。そのため量販店とベンダーとの協議をもとに、カテゴリーやアイテム数、納品数などトータル的なマーケティング戦略を決めるケースが多い。

アジア

アジアにおいては、同社のアジア市場進出の歴史から、キャラクター開発、育成の場として日本市場とのシナジー効果を期待できることから、物販とライセンスビジネスが共存するビジネスモデルを採っている。しかしながら、アジア全地域においてライセンス構成比上昇は際立っている。

中国において、ホールセールスからライセンスに事業の中心を移行する計画の中で、2012 年 1 月、中国（香港、マカオを除く）におけるマスターライセンス契約を KT 社および KT 上海社と締結した。同社は、KT2 社が手がける同社キャラクター商品の製造･販売に一定料率を乗じた金額､およびロイヤルティの一定割合を受け取る。なお、2012 年に事業が開始され、5 年間で同社が受け取るミニマムギャランティは 8～9,000 万米ドル程度と推測される。対象はハローキティ、マイメロディ、シナモロール、けろけろけろっぴ、などの 17 キャラクターとなる。また、中国においては、エージェント方式でリスクを回避しながら市場を開拓していく方針である。KT 社とは、香港に拠点を置き、積極的に中国展開を進めている Li & Fung Group（大手商社グループ）の関連企業である。

一方、韓国では、2008 年 1 月より、アイシスコンテンツ（韓）との間でマスター契約を締結していたが、契約違反が見られたため、2012 年 11 月をもって契約を解除した。2013 年 3 月期より、同社がライセンス事業に直接関与することにより順調な成長トレンドに入ったものと思われる（2013 年 3 月期営業利益 3.5 億円→2015 年 3 月期営業利益 7.1 億円計画）。

台湾においては子会社が積極的にライセンス事業を伸ばしている。特に同地域では、エアーラインやホテル、カフェ、レストラン、病院など、サービスビジネス領域へのライセンス、さらに企業向けのプロモーションライセンスの伸びが著しい。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社の海外ライセンス戦略は、戦略の項を参照。

**海外物販**

ライセンス事業へのシフトから、ホールセール先や直営店は大きく減少した。同社によれば、特に北米においてはピーク時に直営店が 100 店舗を超えていた時期も過去にあり、退店、売却が積極的に進められ、現在はその一部が外部の企業によって運営され、ホールセール取引先として存在する。

このような経緯によって、同地域におけるライセンス化へのシフトが欧州より遅れた一方で、欧州はもともと、直営店数も限定的であったこともあり、ライセンス事業への取り組みがスムーズに行われた。

アジア地域では、既存代理店による店舗が現在も運営されており、今後拡大するライセンス事業とのシナジー効果を狙った展開を目指しているようにうかがえる。全世界における直営店は、2011 年 3 月期末には 13 店舗あったが、2014 年 3 月期末には 2 店舗になっている。

| 海外店舗状況 | | 06年3月期 | 07年3月期 | 08年3月期 | 09年3月期 | 10年3月期 | 11年3月期 | 12年3月期 | 13年3月期 | 14年3月期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 欧州・中東 | 直営店 | 7 | 7 | 7 | 7 | 13 | 13 | 3 | 3 | 2 |
| | 代理店直営店 | 23 | 26 | 26 | 37 | 47 | 52 | 70 | 70 | 57 |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 42 | 39 | 26 |
| 米国 | 直営店 | 17 | 5 | 4 | 4 | 2 | | | | |
| | 代理店直営店 | 18 | 31 | 28 | 32 | 48 | 47 | 32 | 26 | 4 |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 61 | 50 | 55 |
| | 代理店ＦＣ | 85 | | | | | | | | |
| | 代理店卸売 | n/a | 2,500 | 2,600 | 2,700 | 2,000 | 2,300 | n/a | n/a | n/a |
| 中南米 | 直営店 | | | | | | | 1 | | |
| | 代理店直営店 | | | | | | | 9 | 1 | 1 |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 56 | 73 | 65 |
| | 代理店卸売 | 63 | 60 | 48 | 20 | 10 | 10 | | | |
| ロシア | 代理店直営店 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 4 | 1 | 1 | 1 |
| | 代理店契約店 | | | 2 | | | | 16 | 2 | 1 |
| 韓国 | 代理店直営店 | 20 | 10 | 10 | 8 | 5 | 5 | | | |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 14 | 0 | 0 |
| | 代理店卸売 | | 28 | 29 | 25 | 24 | 25 | | | |
| 台湾 | 直営店 | 1 | | | | | | | | |
| | 代理店直営店 | 23 | 26 | 26 | 26 | 29 | 34 | 38 | 39 | 38 |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 13 | 12 | 9 |
| 中国 | 代理店直営店 | 40 | 71 | 49 | 47 | 47 | 44 | 55 | 47 | 31 |
| | 代理店契約店 | | | | | | | 58 | 75 | 98 |
| | 代理店ＦＣ | | | 50 | 61 | 51 | 61 | | | |
| 香港 | 代理店直営店 | 26 | 28 | 28 | 29 | 25 | 25 | 23 | 22 | 22 |
| 他アジア | 代理店直営店 | | | | | 38 | 35 | 48 | 49 | 49 |
| 合計 | 直営店 | 25 | 12 | 11 | 11 | 15 | 13 | 4 | 3 | 2 |
| | 代理店直営店 | 153 | 195 | 171 | 182 | 242 | 249 | 276 | 255 | 203 |
| | 代理店契約店 | | | | | | 155 | 260 | 251 | 254 |
| 代理店卸売（ＦＣ含む） | | n/a | 2,588 | 2,737 | 2,806 | 2,085 | 2,396 | n/a | n/a | n/a |

出所：同社資料よりSR社作成。
*2012年3月期から、代理店卸売店の呼称を代理店契約店に改め、常設でない契約先は除かれた。
*代理店契約店とは、チェーン店への卸等を行う契約先。
*同社及び代理店で把握可能な店舗数であり、この他にも取り扱い店舗がある。
*代理店直営店とは、パートナーにアウトソースしているサンリオショップなど


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

### テーマパーク事業

株式会社サンリオ エンターテイメント（同社 100%子会社）が、国内のテーマパークであるサンリオピューロランドと、ハーモニーランドを管理運営している。入場者数はピューロランドでは減少傾向であるがハーモニーランドは回復傾向にあり、客単価はどちらも下落傾向にある。しかしながら、サプライヤーとの契約条件の見直し交渉などにより、収益性の改善に取り組んだことによって、損失は減少傾向にある。

| テーマパーク事業 | 08年3月期 | 09年3月期 | 10年3月期 | 11年3月期 | 12年3月期 | 13年3月期 | 14年3月期 | 15年3月期 計画 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上** | 7,663 | 6,218 | 6,206 | 6,118 | 6,194 | 6,133 | 6,349 | 7,343 |
| サンリオピューロランド | 5,590 | 4,770 | 4,630 | 4,603 | 4,424 | 4,454 | 4,530 | 5,422 |
| ハーモニーランド | 1,610 | 1,380 | 1,450 | 1,473 | 1,597 | 1,618 | 1,674 | 1,704 |
| **入場者数** | | | | | | | | |
| サンリオピューロランド | 835 | 743 | 723 | 758 | 756 | 769 | 793 | 885 |
| ハーモニーランド | 319 | 273 | 301 | 329 | 383 | 389 | 414 | 414 |
| **顧客単価** | | | | | | | | |
| サンリオピューロランド | 4,959 | 4,783 | 4,657 | 4,435 | 4,455 | 4,274 | 4,697 | 5,350 |
| ハーモニーランド | 4,356 | 4,304 | 4,188 | 3,897 | 3,668 | 3,622 | 3,525 | 3,630 |
| **営業直接利益** | -1,116 | -1,348 | -924 | -568 | -523 | -497 | -519 | -211 |
| サンリオピューロランド | -720 | -590 | -670 | -461 | -504 | -550 | -537 | -241 |
| ハーモニーランド | -190 | -180 | -210 | -107 | -17 | 53 | 27 | 45 |

*直接利益は、テーマパーク支援費などが差し引かれている。

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

#### サンリオピューロランド

1990 年 12 月に東京多摩市にオープン。都心より 30 分から 1 時間程度に位置し、雨の日でも楽しめる屋内型エンターテイメントパークである。クリエーターが手掛けるショーや、多彩なアトラクションで、同社のキャラクターと一体感を体験できるように図られている。一方、施設面積（45,900 ㎡）が小振りなため、週末など繁忙時期の客数が制限されてしまう上に、屋外型テーマパークと比較すると光熱費などのランニングコストが割高となってしまうデメリットがある。

1 日パスポート券は、大人（18 歳以上）4,400 円、中人（12～17 歳）4,000 円、小人（4～11 歳）3,300 円、3 歳以下は無料という料金設定。 2014 年 3 月期における、顧客平均単価は 4,697 円であるが、その内訳は入場料 2,017 円、物販 1,847 円、飲食 833 円となっている。また、株主優待券や種々割引券で入場料が割り引かれるケースがある。

なお、2014 年 4 月 1 日より、現状、大人 4,400 円、中人 4,000 円、小人 3,300 円のパスポート料金を、休日料金と平日料金を設け、休日は大人（18 歳以上）3,800 円、小人（3～17 歳）2,700 円、平日は大人 3,300 円、小人 2,500 円（全て税込み価格）に変更された。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

これまで無料の３歳児を有料化することによる単価アップに加え、割安感をだすことにより休日、平日ともに集客増を図るという。

また、一部アトラクションの見直しを図り、2013 年 7 月にリニューアルオープンした。施設の大幅リニューアルは開業以来初めてとなる。「世界でいちばん、サンリオな場所」のキャッチフレーズでオープンしたサンリオピューロランドの新エリア「サンリオタウン」は、ハローキティ、マイメロディ、リトルツインスターズ（キキ＆ララ）を中心に、４つのアトラクションと１つのレストランで展開されている。

ピューロランドでのショー

出所：現地にて、SR社撮影


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ピューロランドでのハローキティ

出所：現地にて、SR社撮影

レディキティの白いピアノのあるホール（サンリオタウン）

出所：会社資料よりSR社作成

ハーモニーランド

1991 年 4 月大分県速見郡日出町にオープン。豊かな自然に囲まれた屋外型テーマパークである。家族で楽しめる 12 のアトラクションに加え、ハローキティやシナモロールなどが出演する華やかなライブショーやパレードなどを楽しめる。1 日パスポート券は、4 歳以上共通で 2,800 円となっている。2014 年 3 月期における、顧客平均単価は 3,525 円であるが、その内訳は入場料 1,494 円、物販 1,375 円、飲食 656 円となっている。また、サンリオピューロランド同様に株主優待券や種々割引券で入場料が割り引かれるケースがある。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

パレード「ノア」の風景

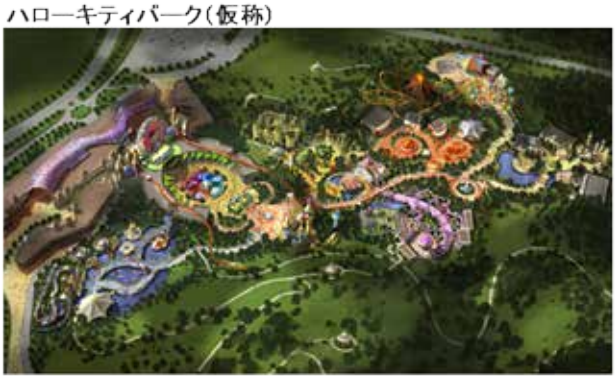
出所：会社資料をもとにSR社作成

海外

同社は、テーマパーク事業を海外でも展開していく計画であるものの、海外ではリスクを回避するためにライセンス契約によるものとし、同社からの投資は行わない方針。第一弾として、マレーシアで 2012 年 10 月に、2,000 ㎡の面積のサンリオキャラクターのアミューズメント施設が、現地企業とのライセンス契約により開業した。

中国では、2011 年 5 月、中国・浙江銀潤休閑旅遊開発有限公司とライセンス契約を締結し、サンリオキャラクターのアミューズメント施設「ハローキティパーク（仮称）」を建設すると発表した。「ハローキティパーク（仮称）」は面積 9.5 万㎡で、浙江省・安吉天使楽園（総敷地面積 60 万㎡、ホテルやレストラン、アミューズメントパークなど多くの施設を有し、豊富なコンテンツと多彩なプログラムを演出するパークとなっている）の重要部分を担っている。ハローキティパーク（仮称）は長江デルタ地帯の新たなインターナショナルレジャー施設であり、浙江省の「第 12 次 5 ヵ年計画」における重要観光開発プロジェクトでもある。

ハローキティパーク（仮称）



出所：会社資料をもとにSR社作成

この他、韓国・済州島で 2014 年 1 月、英国で 2014 年 5 月に各々、テーマパークをオープンしている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 主要商品

### 同社の主力キャラクターの特徴

同社のキャラクターと日本のみならず世界に存在するあらゆるキャラクターとの間には大きな違いがある。この違いが同社のライセンスビジネスを世界でまれに見るスピードで拡大させた理由であると分析できよう。

他との違いは同社のキャラクターの生い立ちに遡ることで理解できる。創業者である辻氏は、製品を販売するうえで他社製品に対しどのような差別化が有効かを考え、キャラクターと製品とのマッチングに注目した。製品化を前提としてシンプルなデザインを主流とした。いわば同社のキャラクターは、キャラクターを超えたプロダクトデザインであるともいえる。ここに大きな強みを見出すことができる。

他社キャラクターは、絵本、アニメーション、ゲーム等から生まれたものであり、製品化にあたって原作における図柄を変えることは、元の絵本等のストーリーや世界観を損なうこととなる。そのためデザインと製品とのマッチングには制約が生じることとなる。

### ハローキティ

ロンドン郊外生まれの設定、本名は「キティ・ホワイト」。最初はなかった苗字が後から付けられたようだ。血液型は A 型、得意なことはクッキー作り、実は双子でその妹はミミィという。他にも家族構成や得意科目などが設定されている。 1970 年代まではいつも顔は正面を向いていたが、1980 年頃から斜めを向くなど、バラエティが増えてきた。1990 年代に入りコスチュームを次々と着替えるようになり、1993 年にはリボンをハイビスカスに変えたものや、看護婦スタイルの「ナースシリーズ」も登場した。また、光沢のあるキルティング生地の「キルトシリーズ」が発売されるようになった。

表情で特徴的な点として、キティには口が描かれていない。これは見る人と感情を共有できるように、との配慮からである。同社によれば、口がなければ表情が限定され難く、見ている人の気持ち次第で、笑っているようにも、淋しそうにも見えるとのことである。自在に空気を読み、どんなムードにも馴染むハローキティの表情は、会話がなくても感情を共有できるようだ。キャラクター商品の展開は 100 カ国以上に広がっており（2013 年 5 月時点）、ユニセフの親善大使に選ばれた上、国土交通省の中国・香港観光親善大使にも 2008 年から任命されており、世界中で活躍している。

### シナモロール

シナモロールは、尻尾がシナモンロールに似た白い子犬のキャラクター。生まれた年は 2001 年。それまで同社はキャラクターの広告宣伝には消極的であったが、シナモロールはテレビ・


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

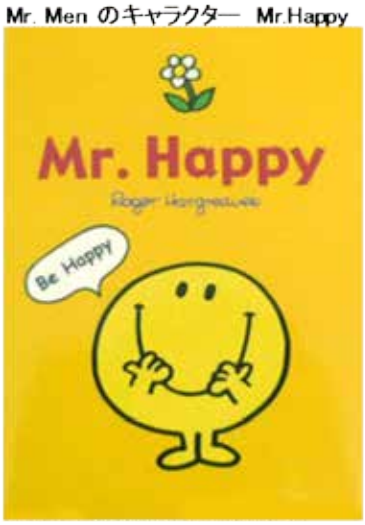
雑誌での積極的な宣伝により、短期間で人気を獲得することに成功した。2004 年にはサンリオショップでの売上の 25%程度を占め、ハローキティに次ぐ人気となった。対象年齢層は幼児から高校生向けに設定されているようだ。

**ミスターメン**

キャラクターポートフォリオの強化戦略として、2011 年 12 月、英国キャラクター会社である Mister Men 社の発行済全株式を英 Chorion 社より取得した。ミスターメンのキャラクターは、1971 年に英国の絵本作家ロジャー・ハーグリーブス氏が描いた絵本「ミスターメン」とそのシリーズ「リトルミス」から誕生した。86 種類ものキャラクターが登場する絵本は全世界で 15 ヵ国語に翻訳され、世界 30 ヵ国以上で、累計 1 億冊以上 の販売実績がある。ミスターメンの公式ホームページによると、イギリスにおいての認知度は 98% を誇るようだ。

日本国内でも、2013 年 7 月よりライセンス事業展開を開始し、2014 年春から衣料、服飾雑貨、文具、食品をはじめ幅広い分野での商品展開、ならびに広告・宣伝、販売促進、教育分野等へのライセンスを行っている。

Mr. Men のキャラクター Mr.Happy




出所：会社資料よりSR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

サンリオの主なキャラクター

パティ&ジミー

ハローキティ

リトルツインスターズ

マイメロディ

タキシードサム

けろけろけろっぴ

| 1970年代前半 | 生まれた年 |
|---|---|
| バニー&マッティ | 1974年 |
| スパンキーパロー | 1974年 |
| ハローキティ | 1974年 |

| 1970年代後半 | |
|---|---|
| いちごの王さま | 1975年 |
| パティ&ジミー | 1975年 |
| リトルツインスターズキキ&ララ | 1975年 |
| タイニーポエム | 1975年 |
| リトルワールド | 1975年 |
| マイメロディ | 1975年 |
| ロビーラビット | 1975年 |
| スモールビーブル | 1976年 |
| ボーイ&ガール | 1976年 |
| ララバイラバブルズ | 1977年 |
| 汽車 | 1977年 |
| ピーク・ア・ブー | 1977年 |
| 銀河コンチュウチビッコギャング | 1977年 |
| ピーターデイビス | 1977年 |
| ハウディ | 1977年 |
| ボタンノーズ | 1978年 |
| ドゥーピーディモンズ | 1978年 |
| 水兵 | 1978年 |
| タキシードサム | 1979年 |
| ウィー・メリーレー | 1979年 |
| クイックワックス | 1979年 |
| 木馬 | 1979年 |
| セブンシリードワーフ | 1979年 |
| ラビットジャーニー | 1979年 |
| トリップトゥワンダーランド | 1979年 |

| 1980年代前半 | |
|---|---|
| バビーラブ | 1980年 |
| トゥイーディードロップス | 1980年 |
| メローチューン | 1981年 |
| ゴロ・ピカ・ドン | 1982年 |
| チアリーチャム | 1982年 |
| ザ・ボードビル・デュオエディ&エミィ | 1983年 |
| ザシキブタ | 1983年 |
| ニャニィニュニョン | 1983年 |
| ファンカムアライブ | 1983年 |
| ミスターベアーズドリーム | 1983年 |
| ザ・ランナバウツ | 1984年 |
| ポ・ポクねずみ小僧だい | 1984年 |
| みんなのたあ坊 | 1984年 |
| ブーギーウー | 1984年 |
| モアーズブラザーズ | 1984年 |

| 1980年代後半 | 生まれた年 |
|---|---|
| ハンギョドン | 1985年 |
| ギミーファイブ | 1985年 |
| マロンクリーム | 1985年 |
| ジャストフォーファン | 1985年 |
| リトルワンダーストーリー | 1985年 |
| だちょのすけ | 1985年 |
| ロベルタ | 1985年 |
| カルチャーショック | 1985年 |
| ノラネコランド | 1986年 |
| ダイナマイティーズ | 1986年 |
| ブラウニーズストーリー | 1986年 |
| トウィードル・ディーディー | 1986年 |
| ばこばん日記 | 1986年 |
| パジャマクラブ | 1986年 |
| ミニー・ル・ミュー | 1986年 |
| ピバリーヒルズキッポ | 1986年 |
| ウメ屋雑貨店 | 1987年 |
| ダッカドゥー | 1987年 |
| ハート・ファッション・フォリオ | 1987年 |
| ゲーターギャグス | 1987年 |
| バウ・ビボ | 1987年 |
| スティルスモールテールズ | 1987年 |
| ミミックマイク | 1987年 |
| リルチルン | 1987年 |
| けろけろけろっぴ | 1988年 |
| カッパルンパ | 1988年 |
| タバサディーン | 1988年 |
| プチプリエ | 1988年 |
| バニラビーン | 1988年 |
| フライト・オブ・ファンシー | 1989年 |
| いっくちゃん | 1989年 |
| ポチャッコ | 1989年 |
| ウィンキー・ピンキー | 1989年 |
| ばんばんひえ太 | 1989年 |
| トフィーレー | 1989年 |
| るるるがくえん | 1989年 |
| どんじゃらほい | 1989年 |
| 笑う女 | 1989年 |
| ロージーポージー | 1989年 |


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**サンリオの主なキャラクター**

| | 1990年代前半 | 生まれた年 |
|---|---|---|
| | シュガークリームパフ | 1990年 |
| | プカプカパラダイス | 1990年 |
| | てつなぎクマ | 1990年 |
| | リトルコットンウッドコテージ | 1990年 |
| | ぴんきぃぴぃちゃん | 1990年 |
| | ワッフルキッズ | 1990年 |
| | カルーセル・デザイン・シリーズ | 1991年 |
| | フーティ・フーツ | 1991年 |
| | キミカメリーン | 1991年 |
| | リボネッツ | 1991年 |
| | コアラ・デザイン・シリーズ | 1991年 |
| | おさるのもんきち | 1992年 |
| | パタパタペッピー | 1992年 |
| | ウィーアー ダイナソアーズ | 1992年 |
| | パラダイスライブス | 1992年 |
| | チューチューターコ | 1992年 |
| | ハニーフィールド | 1992年 |
| | ペロはともだち | 1992年 |
| | フレンドリーコッコちゃん | 1993年 |
| | こぶたのピッポ | 1993年 |
| | ベンジャミンベア | 1993年 |
| | パップス | 1993年 |
| | ポーラーピクニック | 1993年 |
| | バッドばつ丸 | 1993年 |
| | かっぱのカッピー | 1994年 |
| | ホリーズベア | 1994年 |
| | ポケットズー | 1994年 |
| | チュッピーマウス | 1994年 |
| | ピッケピッケ | 1994年 |
| | **1990年代後半** | |
| | アッちゃんがいちばん！ | 1995年 |
| | テルテルポロン | 1995年 |
| | かもかもかものすけ | 1995年 |
| | プワワ | 1995年 |
| | チョコキャット | 1996年 |
| | ポムポムプリン | 1996年 |
| | ロレ・モレ | 1996年 |
| | コロコロクリリン | 1998年 |
| | デイジー＆コロ | 1998年 |
| | ピンクのこりすピンクルちゃん | 1998年 |
| | おきがるふれんず | 1998年 |
| | しんかんせん | 1999年 |
| | たらいぐまのらんどりー | 1999年 |
| | ディアダニエル | 1999年 |
| | となりのカッパさんち。 | 1999年 |

バッドばつ丸

ポムポムプリン

しんかんせん

| | 2000年代前半 | 生まれた年 |
|---|---|---|
| | ねむっこにゃーご | 2000年 |
| | プチメリッコ | 2000年 |
| | へーすけ | 2000年 |
| | はんなりこまち | 2000年 |
| | ROBOW@N | 2000年 |
| | ちょこぱんだ | 2000年 |
| | スウィートコロン | 2001年 |
| | ウサハナ | 2001年 |
| | チュッピーズ | 2001年 |
| | シナモロール | 2001年 |
| | ディアリールー | 2002年 |
| | プルルンキュピ | 2002年 |
| | ホシノワグマ | 2002年 |
| | ぷちぷちわんこ | 2002年 |
| | FORMULIXZ | 2002年 |
| | ドキドキヤミーチャムズ | 2003年 |
| | パンナピッタ | 2003年 |
| | ちびまる | 2003年 |
| | チワワとその仲間達 | 2003年 |
| | チャーミーキティ | 2004年 |
| | シュガーバニーズ | 2004年 |
| | **2000年代後半以降** | |
| | クロミ | 2005年 |
| | シナモエンジェルス | 2005年 |
| | てのりくま | 2005年 |
| | マシュマロみたいなふわふわにゃんこ | 2006年 |
| | Best friends' story | 2006年 |
| | ルロロマニック | 2007年 |
| | ぱんくんち | 2007年 |
| | チェリーナチェリーネ | 2008年 |
| | シュガーメヌエット | 2008年 |
| | ジュエルペット | 2008年 |
| | ニョッキ＆ペンネ | 2009年 |
| | ウィッシュミーメール | 2010年 |
| | ベイビーマイロ | 2010年 |
| | ミスベアーズドリーム | 2010年 |
| | フランボアルゥルゥ | 2010年 |
| | ビートロイド | 2011年 |
| | ゴーちゃん | 2011年 |
| | イチゴマン | 2011年 |
| | ぼんぼんりぼん | 2012年 |
| | ダークグレープマン | 2012年 |
| | ハニーモモ | 2012年 |
| | ドリームテイルクルーペア | 2012年 |
| | ショウバイロック | 2012年 |
| | KIRIMIちゃん | 2013年 |
| | ひきだしあいた | 2013年 |
| | 怪盗ロッパップ | 2013年 |
| | ぐでたま | 2013年 |
| | シリラッパー | 2013年 |
| | センゴクプリズン | 2013年 |

ウサハナ

シナモロール

チャーミーキティ

シュガーバニーズ

クロミ

ジュエルペット

ウィッシュミーメール

イチゴマン

出所：会社資料をもとにSR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 収益性分析

| 収益性<br>（百万円） | 10年3月期<br>連結 | 11年3月期<br>連結 | 12年3月期<br>連結 | 13 年3月期<br>連結 | 14 年3月期<br>連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 売上総利益 | 40,747 | 46,111 | 48,122 | 49,435 | 53,355 |
| 売上総利益率 | 55.2% | 60.2% | 64.2% | 66.6% | 69.3% |
| 営業利益 | 14,863 | 14,996 | 18,906 | 20,198 | 21,019 |
| 営業利益率 | 20.1% | 19.6% | 25.2% | 27.2% | 27.3% |
| EBITDA | 16,247 | 16,317 | 20,122 | 21,505 | 22,505 |
| EBITDA マージン | 22.0% | 21.3% | 26.8% | 29.0% | 29.2% |
| 利益率（マージン） | 13.5% | 12.2% | 19.2% | 16.9% | 16.6% |
| 財務指標 | | | | | |
| 総資産利益率（ROA） | 12.1% | 11.1% | 16.7% | 13.5% | 11.9% |
| 自己資本純利益率（ROE） | 15.0% | 30.9% | 43.5% | 29.2% | 23.2% |
| 総資産回転率 | 0.90 | 0.90 | 0.87 | 0.80 | 0.72 |
| 在庫回転率 | 6.8 | 7.3 | 7.9 | 8.0 | 7.1 |
| 在庫回転日数 | 53.7 | 50.1 | 46.0 | 45.8 | 51.3 |
| 運転資金（百万円） | 8,016 | 7,495 | 8,579 | 9,381 | 11,656 |
| 流動比率 | 120.1% | 114.6% | 153.7% | 223.8% | 246.6% |
| 当座比率 | 91.4% | 89.5% | 124.8% | 186.0% | 221.8% |
| 営業活動によるCF/流動負債 | 0.27 | 0.39 | 0.47 | 0.64 | 0.64 |
| 負債比率 | 39.4% | 37.0% | 12.8% | -19.4% | -42.7% |
| 営業活動によるCF/負債合計 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.3 |
| キャッシュ・サイクル（日） | 26.1 | 15.6 | 20.4 | 30.7 | 36.6 |
| 運転資金増減 | 20 | -521 | 1,084 | 802 | 2,275 |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*負債比率はネットデットを基に算出している。

## コスト構造

同社の販売管理費（連結）に大きなウエイトを占めているのは人件費（計 112 億円）である。2014 年 3 月期は販売管理費の 36.6%を占めた。連結営業利益率は、27.6%だったが（2014 年 3 月期）、同社がライセンス事業を拡大させていく中で、同社の人件費をはじめとした固定費が上昇することは想定し難く、営業利益率は更に高まっていく可能性がある。

| 販売費及び一般管理費<br>（百万円） | 10年3月期<br>連結 | 11年3月期<br>連結 | 12年3月期<br>連結 | 13 年3月期<br>連結 | 14 年3月期<br>連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 販売促進費 | 3,578 | 3,671 | 3,402 | 3,580 | 3,591 |
| 貸倒引当金繰入額 | 311 | 514 | 32 | 10 | 854 |
| 役員報酬及び給料手当 | 7,368 | 7,214 | 7,047 | 7,068 | 7,422 |
| 雑給 | 3,194 | 3,121 | 2,920 | 2,794 | 2,945 |
| 賞与 | 854 | 901 | 939 | 960 | 1,019 |
| 賞与引当金繰入額 | 363 | 365 | 365 | 389 | 447 |
| 役員退職慰労金引当金繰入額 | 18 | 19 | 19 | 76 | 16 |
| 運賃及び荷造費 | 1,207 | 1,094 | 949 | 915 | 862 |
| 賃借料 | 3,130 | 2,971 | 2,753 | 2,563 | 2,642 |
| 減価償却費 | 944 | 873 | 785 | 882 | 899 |
| その他 | 10,473 | 10,428 | 9,994 | 10,018 | 11,643 |
| 合計 | 31,445 | 31,171 | 29,210 | 29,255 | 32,340 |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## SW（Strengths, Weaknesses）分析

### 強み(Strengths)

- **定番商品をもつ強さ：**日本オリジナルのキャラクターとしては、世界トップクラスの知名度といっても過言ではないだろう。５万種類にも及ぶ関連グッズはビジネス面でもサンリオの看板キャラクターとして経営を支える。浮き沈みの激しいキャラクタービジネスで40年間（2013年現在）幅広い年齢層に愛される定番商品は安定的なキャッシュフローを生み出し、事業戦略が描きやすい。SR社では、同社のコンテンツが支持を受けているのは、物品販売で培った市場分析力に起因していると考える。
- **財務内容の改善**：自己資本比率は大きく改善し、現預金総額も有利子負債を超えるレベルにまで積み上がってきた。大きな設備投資が不要なために、フリーキャッシュフローが潤沢にある。こうしたバランスシートの健全化は、今後の新規投資やM&A実施などの際に有利に働く上、外部環境の悪化への耐久性の高さに繋がるであろう。
- **成功したライセンス事業モデルが存在する：**同社は欧州でのライセンス事業の拡大に成功し、高収益をもたらす事業のプラットフォームを作り上げた。この成功モデルは、日本国内を含めた他地域への横展開、応用が可能である（中期業績見通し及びシミュレーションの項を参照）。

### 弱み(Weaknesses)

- **1キャラクターへの依存度の高さ：**ハローキティへの依存度の高さはリスクとも考えられる。同キャラクターの人気が低下した場合、収益に与える影響は小さくないといえる。
- **創設者の思いをビジネス化：**同社の創設者である、辻信太郎氏は、幼少のころの体験に基づいてビジネスを立ち上げたとSR社では考える。ちょっとしたプレゼントにメッセージを添えることで人と人のコミュニケーションがとれ、それによって皆が仲良くなれる、という同氏の哲学があり、利益追求主義には反対ではないが、最大の目標でもない、という姿勢が伺える。同氏の理想主義的なメッセージは企業のCEOとしては稀であり、かつこの理想主義をビジネスポリシーとして企業化し、成功したことも稀な例といえるだろう。仮にこの企業文化をもって企業価値の最大化を追求する合理主義との共存が図られるのであれば、同社は継続性をもった利益追求型企業になるだろう。
- **マネジメントの方向性と後継者問題**：SR社は、同社の弱みの一つが、事業戦略の方向性が1つに定まっていなかった点であると考えている。ライセンス事業へのシフトは、欧米において同社を高収益構造に転換させたが、国内やアジアにおける事業展開をみる限りは欧米のような明確な改善は、少なくとも2013年3月期時点では見い出すことができない。確かな戦略的境界線が敷かれていないライセンス事業と物販事業の併存は、ビジネス市場における不調和要因となる可能性がある一方、2014年3月期はそれらのシナジー効果を目指す戦略に変わってきており、その進捗は注視していきたい。また、もう一つの問題としては、後継者問題が挙げられる。

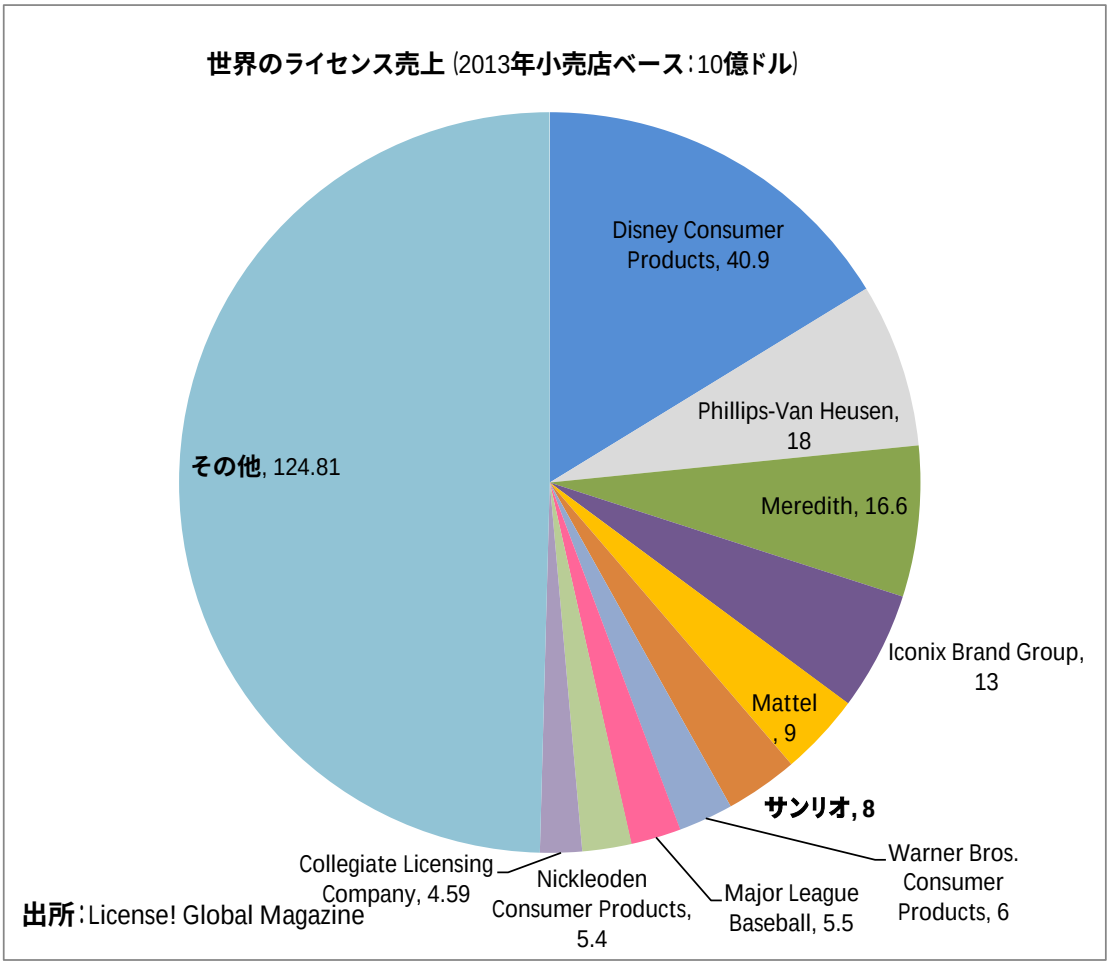

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 市場とバリューチェーン

### マーケット概略

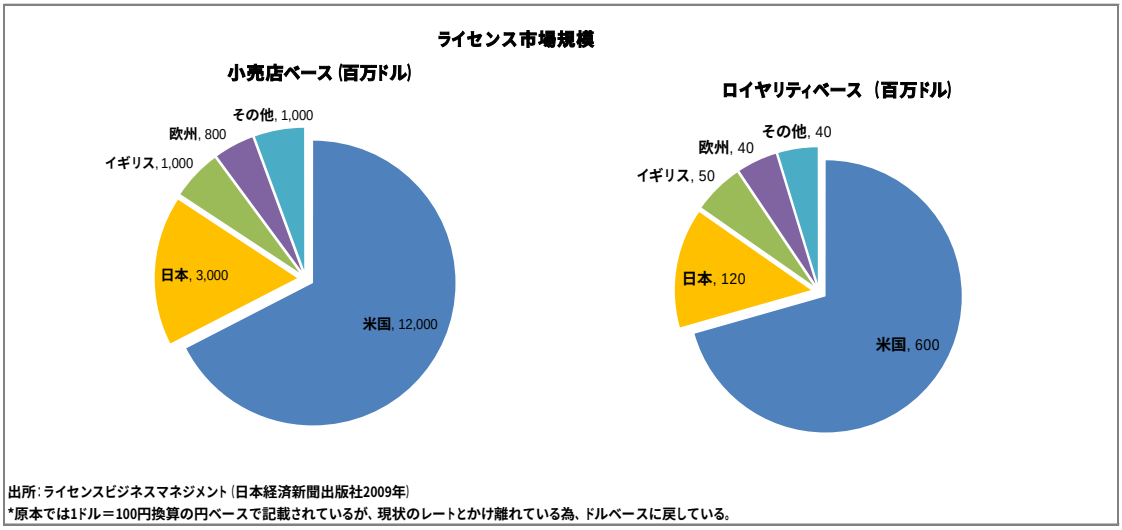
#### ライセンスビジネス

ライセンスビジネスの市場規模について、全世界を対象にした調査として、License! Global Magazine 社が 2013 年の全世界のライセンス売上を発表している。License! Global Magazine 社発表の「Top 150 Global Licensors」によると、トップ 150 社における全世界のライセンス売上（小売店ベース）は、2,518 億ドル（前年比 9.5%増）にのぼり、トップ 10 社の 1,269 億ドルで全体の 50%を占める。また、同調査によると、サンリオは、80 億ドルで市場シェアの 3.2%（第 6 位）を占めている。



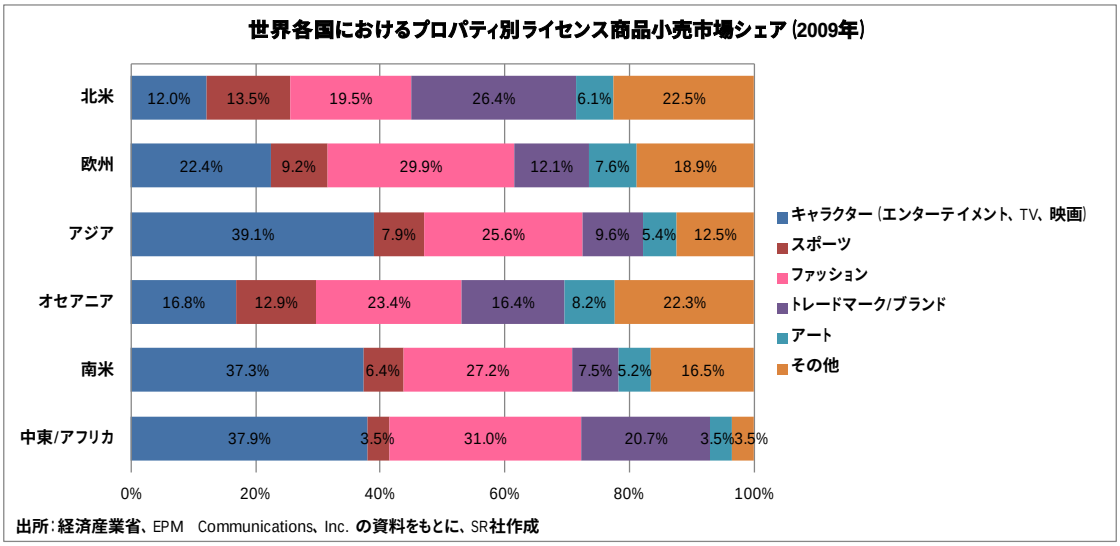

ライセンスビジネスは米国が最も大きく、小売店ベースで全世界の 6 割強、ロイヤリティベースでは 7 割を占めている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved




出所：ライセンスビジネスマネジメント（日本経済新聞出版社2009年）
*原本では1ドル＝100円換算の円ベースで記載されているが、現状のレートとかけ離れている為、ドルベースに戻している。

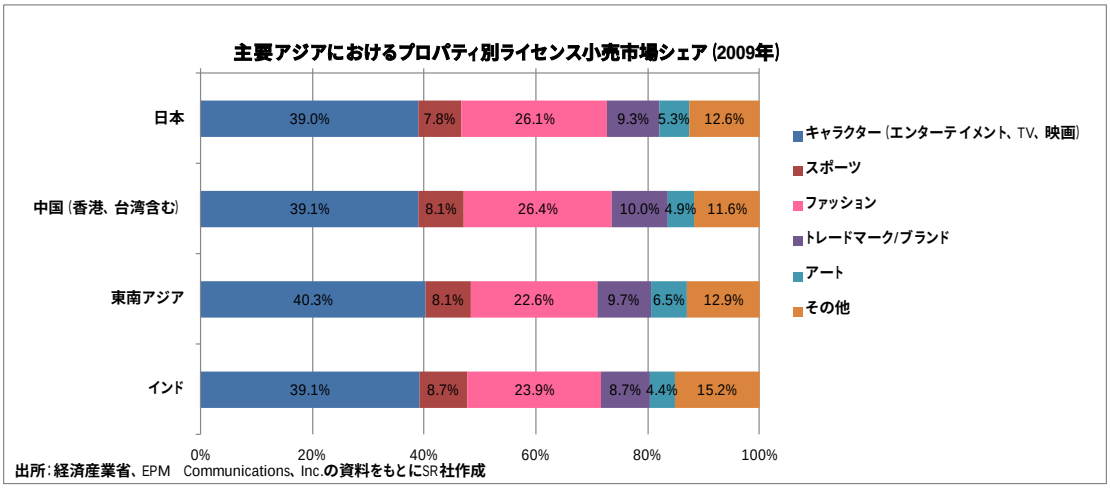
単純平均した、ロイヤリティ率は、米国で 5.0%、日本では 4.0%、イギリス、EU で 5.0%、その他で 4.0%となる。



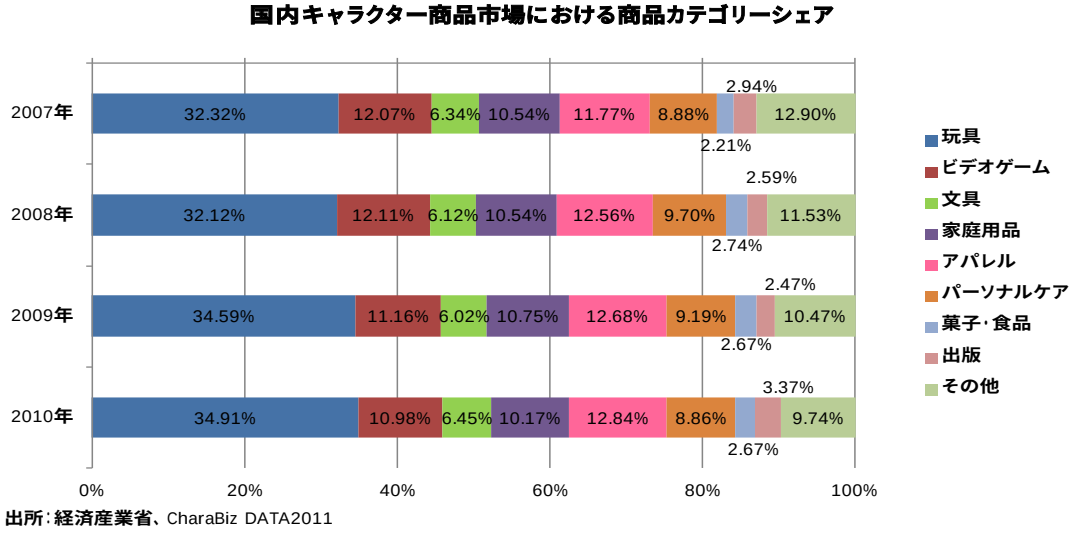

出所：経済産業省、EPM　Communications、Inc. の資料をもとに、SR社作成

ライセンスビジネスにおいて、キャラクター（エンターテインメント、TV、映画）、ファッション分野のシェアが大きい。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved




データソースは異なるが、国内キャラクター全般では、アパレルはシェアを伸ばしている。

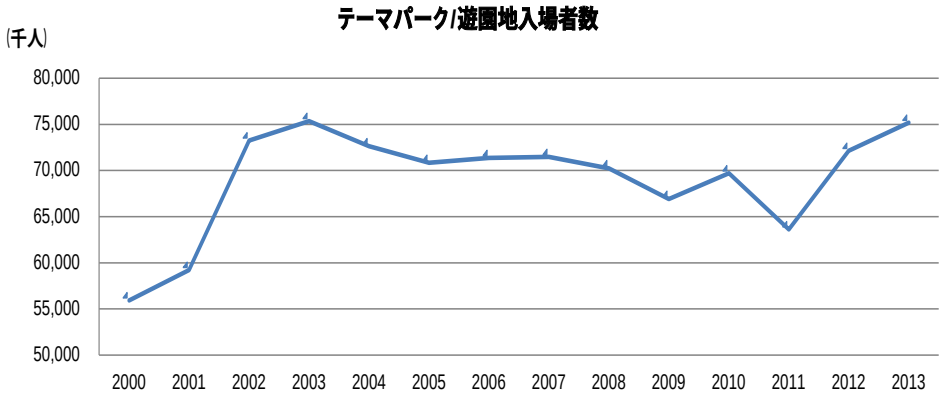



同社のキャラクター商品も、カテゴリー別ではキャラクターと親和性の高いアパレルや玩具、アクセサリーなどに対するシェアが高い一方、国内および米国においては、欧州と比較するとそれら（アパレルなど）のシェアは相対的には低い。従って、未だ成長余地が残されているといえよう。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## テーマパーク

経済産業省の統計によるとテーマパーク市場の入場者数は、2013 年が 7,519 万人（前年比 5.0%増）となった。2011 年はレジャー産業全体として震災の影響を受けて弱含んでいたが、2012 年以降は反動増や、円安による訪日外国人観光客の増加の影響により好転している。




出所：経済産業省のデータをもとにSRが作成

テーマパークおよび物品販売

レジャー産業にとって、期待される市場の一つが訪日外国人観光客である、特に同社の場合テーマパークのみならず、グローバルで知名度の高いキャラクターを扱っていることから、訪日外国人観光客の増加は物品販売にも好影響をもたらすであろう。

日本政府観光局によると、2010 年 7 月に中国人に対してビザの発給緩和をした際に、中国人観光客が前年同月比 140%増加し、2010 年は年間を通じても 40%増加した。今後も段階的にさらに緩和されていくものとみられている。2011 年は震災の影響から前半はやや伸び悩んだが、9 月以降ビザの更なる発給緩和も後押しし、同年 11 月には前年同月比 30%増となった。2013 年は円安効果もあり 1,036 万人（前年比 24.0%増）と 1 千万人の大台を突破した。

国別訪日旅行者数（人）

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 年平均成長率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 韓国 | 1,747,171 | 2,117,325 | 2,600,694 | 2,382,397 | 1,586,772 | 2,439,816 | 1,658,073 | 2,044,249 | 2,456,165 | 4.3% |
| 台湾 | 1,274,612 | 1,309,121 | 1,385,225 | 1,390,228 | 1,024,292 | 1,268,278 | 993,974 | 1,466,688 | 2,210,821 | 7.1% |
| 中国 | 652,820 | 811,675 | 942,439 | 1,000,416 | 1,006,085 | 1,412,875 | 1,043,246 | 1,429,855 | 1,314,437 | 9.1% |
| 香港 | 298,810 | 352,265 | 432,042 | 550,192 | 449,568 | 508,691 | 364,865 | 481,704 | 745,881 | 12.1% |
| タイ | 120,238 | 125,704 | 89,532 | 82,177 | 177,541 | 214,881 | 144,969 | 260,859 | 453,642 | 18.1% |
| シンガポール | 94,161 | 115,870 | 167,481 | 191,881 | 145,224 | 180,960 | 111,354 | 142,255 | 189,280 | 9.1% |
| マレーシア | 78,173 | 85,627 | 151,860 | 167,894 | 89,509 | 114,519 | 81,516 | 130,288 | 176,521 | 10.7% |
| インドネシア | 58,974 | 59,911 | 64,178 | 66,593 | 63,617 | 80,632 | 61,911 | 101,498 | 136,797 | 11.1% |
| インド | 58,572 | 62,505 | 67,583 | 67,323 | 58,918 | 66,819 | 59,354 | 69,097 | 75,095 | 3.2% |

出所：日本政府観光局の資料をもとにSR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

一方、総人口に対する訪日旅行者の比率はアジア諸国と比べ低い。単純な計算ではあるが、例えば中国人観光客がタイ人観光客並みの比率になれば、現状の 3 倍強の約 350 万人の需要が創出され、台湾、韓国並みの比率では、約 50 倍の 6 千万人～7 千万人程度の需要が創出されることになる。

(千人)

| | 比率 | 人口 | 訪日旅行者数 |
|---|---|---|---|
| インド | 0.01% | 1,236,686 | 75 |
| 中国 | 0.09% | 1,350,695 | 1,214 |
| タイ | 0.68% | 66,785 | 454 |
| シンガポール | 3.56% | 5,312 | 189 |
| 韓国 | 4.91% | 50,004 | 2,456 |
| 台湾 | 9.48% | 23,320 | 2,211 |
| 香港 | 10.43% | 7,155 | 746 |

出所：日本政府観光、世界銀行の資料をもとにSR社作成
注：人口は2012年、旅行者は2013年

観光庁では、2011 年 6 月に、訪日外国人旅行者数を将来的に 3,000 万人とすることを目標とした「訪日外国人 3,000 万人プログラム」を設定し、2013 年までに 1,500 万人、2020 年に 2,000 万人の達成を目指している。2012 年は、837 万人が訪日、震災前の 2010 年は 861 万人が訪日した。同庁によると、外国人の平均滞在日数は 6.4 日（2008 年）。

また、参考までに、日本への旅行者は日本国内の人口比率でも低い。同じ島国である豪州へは国内人口の 1/4 程度の旅行者（インバウンド）がいるのに対して、日本にはその 1/3 の 8%程度しかいないのが現状である。

日豪インバウンド旅行者数比較

| 豪州インバウンド旅行者（千人） | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 国内人口 |
|---|---|---|---|---|
| | 5,885 | 5,875 | 6,127 | 22,940 |
| 対人口比 | 26.4% | 26.3% | 26.7% | |

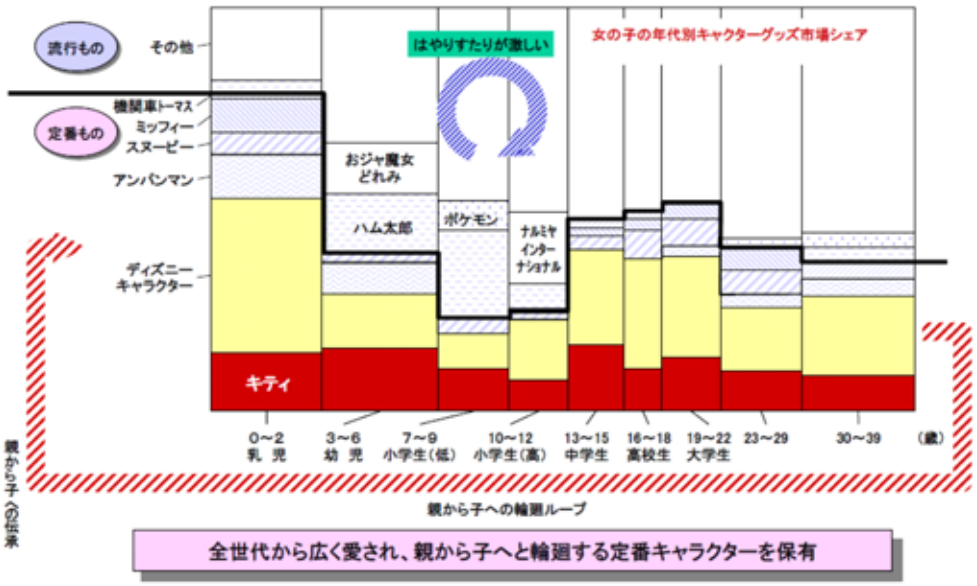
| 訪日旅行者数 （千人） | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 国内人口 |
|---|---|---|---|---|---|
| | 8,611 | 6,218 | 8,368 | 10,364 | 127,298 |
| 対人口比 | 6.8% | 4.9% | 6.5% | 8.1% | |

出所:日本政府観光局、Australian Bureau of Statistics、世界銀行の資料をもとにSR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 顧客

主要顧客は幼児からティーンを中心とした女性だが、対象年齢は徐々に切り上がっており大人のファン層も多い。具体的に大人のファン比率に対する統計資料は同社も持ち合わせていないが、同社の言葉を借りれば、「国内には５千万のキティファンがいる」ことから、女性の多くがキティファンということになる（女性の人口は 2014 年 5 月時点で、約 6,500 万人）。

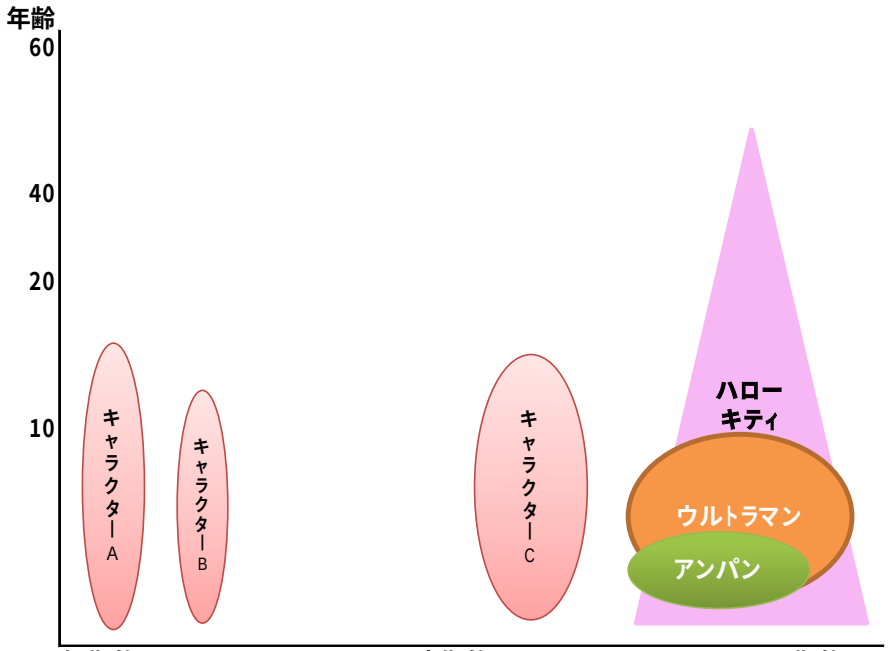



出所：キャラクターデータバンク、会社説明資料をもとに、SR社作成


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 他社比較

国内他社の有力なキャラクターとしては、アンパンマン（版権は日本テレビ放送網（東証 1 部 9404）など）、ドラえもん（同、藤子・F・不二雄プロ）、ウルトラマン（同、フィールズ(JASDAQ：2767)の子会社、円谷プロダクションなど）などがあり、いずれもロングセラーのキャラクターである。




出所：各種資料よりSR社作成

海外勢に目を向けると、ハローキティなどサンリオのキャラクターと、長期的に競合しているのは、ディズニーのキャラクターであろう。ディズニーのキャラクターは、サンリオのハローキティ同様、乳幼児から大人に至るまで幅広い対象年齢層をカバーしている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**ウォルトディズニーの概要**

| 業績　(2013年9月期) | | | | 前年比 | |
|---|---|---|---|---|---|
| (千ドル) | 売上 | 営業利益 | 営業利益率 | 売上 | 営業利益 |
| メディアネットワークス | 20,356 | 6,818 | 33.5% | 5% | 3% |
| パークアンドリゾート | 14,087 | 2,220 | 15.8% | 9% | 17% |
| スタジオエンターテイメント | 5,979 | 661 | 11.1% | 3% | -8% |
| コンシューマープロダクツ | 3,555 | 1,112 | 31.3% | 9% | 19% |
| インターラクティブメディア | 1064 | -87 | -8.2% | 26% | 60% |
| 計 | 45,041 | 10,724 | 23.8% | 7% | 8% |

| | | |
|---|---|---|
| 主なキャラクター | ミッキーマウス、ミニーマウス、ドナルドダック、グーフィー、くまのプーさん、スティッチ、 | |
| 主要テーマパーク | | 開業 |
| | ディズニーランドリゾート(カリフォルニア州) | 1955年 |
| | ウォルトディズニーワールドリゾート(フロリダ州) | 1971年 |
| | アウラニ・ディズニーリゾート＆スパ　(ハワイ州) | 2011年 |
| 海外 | 東京ディズニーリゾート | 1983年 |
| | ディズニーランドリゾート・パリ | 1992年 |
| | 香港ディズニーランド・リゾート | 2005年 |
| 計画中 | 上海ディズニーリゾート | 2015年 |

出所：The Walt Disney Company の資料からSR社作成

**ウォルトディズニーとの比較**

| キャラクター数 | サンリオ | ディズニー |
|---|---|---|
| | 400超 | 500超 |
| **展開国数** | **サンリオ** | **ディズニー** |
| | 109 | n/a |
| **直営店舗数　(国内)** | **サンリオ** | **ディズニー** |
| | 120 | 46 |

出所：会社資料、オリエンタルランド資料よりSR社作成
*展開国数は2012年5月時点、直営店舗数はサンリオが2014年3月期末時点、ディズニーは2014年5月時点

テーマパーク事業では、やや両社の位置づけは異なる。同社にとってのテーマパークは、直接的な収入の他にキャラクターのインキュベーションという役割も担っているが、東京ディズニーリゾートの場合、ウォルトディズニーにとってはロイヤリティビジネスで、オリエンタルランド（東証 1 部 4661）が運営しており、オリエンタルランドは東京ディズニーリゾートを同社の主力事業として展開し、ここから利益を出し株主に還元する必要がある。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

| 2014年3月期 | 年間入場者数 （千人） | 平均単価（円） | 平均入場料（円） | 大人一日券（円） | 物販（円） | 飲食（円） | 面積 | 開園 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 東京ディズニーリゾート（ライセンス事業 | 313,000 | 11,076 | 4,598 | 6,400 | 4,185 | 2,292 | | |
| 東京ディズニーランド（千葉） | | | | | | | 510,000㎡ | 1983年 |
| 東京ディズニーシー | | | | | | | 490,000㎡ | 2001年 |
| サンリオ | | | | | | | | |
| サンリオピューロランド （東京多摩） | 793 | 4,697 | 2,017 | 4,400 | 1,847 | 833 | 45,900m² | 1990年 |
| ハーモニーランド（大分） | 414 | 3,525 | 1,494 | 2,800 | 1,375 | 656 | 235,000㎡ | 1991年 |

出所：会社資料、オリエンタルランド資料よりSR社作成

キャラクターデータバンク 2012 のデータによると、キャラクターベスト 50 には、ディズニーキャラクターが 10、同社のキャラクターが 3 ランクインしている。

| キャラクターランキングベスト50 | |
|---|---|
| 1位 それゆけ！アンパンマン | 26位 イナズマイレブン |
| 2位 ミッキーマウス | 27位 スティッチ |
| 3位 ポケットモンスター | 28位 トミカ |
| 4位 ハローキティ | 29位 新世紀エヴァンゲリオン |
| 5位 ONE PIECE | 30位 ウルトラマンシリーズ |
| 6位 プリキュアシリーズ | 31位 リカちゃん |
| 7位 リラックマ | 32位 いないいないばあっ！ |
| 8位 くまのプーさん | 33位 マイメロディ |
| 9位 スーパーマリオブラザーズ | 34位 トイ・ストーリー |
| 10位 スヌーピー | 35位 ドラゴンボールシリーズ |
| 11位 機動戦士ガンダムシリーズ | 36位 こびとづかん |
| 12位 ミニーマウス | 37位 となりのトトロ |
| 13位 仮面ライダーフォーゼ | 38位 ドナルドダック |
| 14位 きかんしゃトーマスとなかまたち | 39位 魔法少女まどか☆マギカ |
| 15位 ミッフィー | 40位 くまのがっこう |
| 16位 仮面ライダーウィザード | 41位 NARUTO-ナルト- |
| 17位 ダッフィー | 42位 海賊戦隊ゴーカイジャー |
| 18位 たまごっち | 43位 シェリーメイ |
| 19位 ドラえもん | 44位 おさわり探偵なめこ栽培キット |
| 20位 特命戦隊ゴーバスターズ | 45位 ディズニープリンセス |
| 21位 ジュエルペット | 46位 ドラゴンクエストシリーズ |
| 22位 仮面ライダーシリーズ | 47位 ダンボール戦機 |
| 23位 カーズ | 48位 プラレール |
| 24位 しまじろう | 49位 ムーミン |
| 25位 初音ミク | 50位 シルバニアファミリー |

出所：CharaBizDATA2012
*ピンクはサンリオ、橙はディズニーキャラクター

また、海外では、少し風変わりな調査ではあるが、2011 年 6 月に米カルチャー誌 Paste が、「ポップカルチャー史に残る猫ベスト 20」を発表した。 映画、テレビシリーズ、漫画、小説、音楽からネットカルチャーにいたるまでが対象で、ハローキティが全米でも 4 位にランキングされている。ディズニーキャラクターは、チャシャ猫、アスラン、トーマス・オマリーがランクインしている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

猫はキャラクターとしては、宗教的にタブーとされる国がないなど、他動物と比較すると、グローバルで通用するキャラクターに育ちやすいようだ。同社では、日本にはハローキティのファンは５千万人、全世界で 2 億人と認識していることは述べたが、猫が世界的にも親しまれやすい動物であるため、SR 社では、海外でのハローキティファンも長期的に拡大余地を残していると見ている。同社の見解が事実ならば国内のキティファンは既に日本の総人口の40%に達成しているが、海外におけるファン層の拡大を疑う余地は少ないだろう。

**全米猫（キャラクター）ランキング**

1. キャット・イン・ザ・ハット
2. トム／「トムとジェリー」
3. チャシャ猫／「不思議の国のアリス」
4. キティ・ホワイト（ハローキティ）
5. アスラン（ライオン）／「ナルニア国物語」
6. フィリックス・ザ・キャット
7. トーマス・オマリー／映画「おしゃれキャット」
8. ムファサ（ライオン）／映画「ライオン・キング」
9. ライオン王（Lion-O）／テレビアニメ「サンダーキャッツ」
10. ガーフィールド
11. ミロ（チャトラン）／日本映画「子猫物語」の海外編集版「The Adventures of Milo and Otis」
12. キーボード・キャット／YouTube等で人気の鍵盤を弾く猫
13. スメリー・キャット（臭い猫）／テレビドラマ「フレンズ」
14. スノーボール／テレビアニメ「ザ・シンプソンズ」
15. セーレム・セーブレヘンゲン／テレビドラマ「サブリナ」
16. トゥーンシズ／テレビ番組「サタデー・ナイト・ライブ」の寸劇に登場する“運転できる猫”
17. サッシー／映画「奇跡の旅」
18. ニャース（英名Meowth）／「ポケットモンスター」
19. スナックス／米ロックバンド「ベスト・コースト」のボーカル、ベサニーの愛猫
20. Mr.ビグルスワース／映画「オースティン・パワーズ」

出所：米カルチャー誌Paste


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 経営戦略

### 初期の戦略

同社のビジネスモデルは、サプライチェーン全てに携わる形で（商品の製造、運搬、販売）、事業が展開されていた。従って、同社は、全てを自社で完結させるという企業文化が浸透しており、自前主義が強かった。その結果、これまでは百貨店などにおけるサンリオショップでの物品販売がチャネルとしては重視されていた。物品販売で培った市場分析が、今日において多くのキャラクターを輩出することに役立っていると考えられる。

### キャラクター戦略

ハローキティのキャラクターには、メッセージとシンボルがある。ハローキティには、見る人と感情を共有できるように、口が描かれていない。リボンには結ぶという意味合いがあり、友情を表す。リボンの赤はキュートなイメージ、という具合にキティにはメッセージがある。前述のとおり映画やコミックから生まれたキャラクターではなく、明確な性格がない。そのため、万人受けしやすいという特徴がある。どんなデザインにでも対応しやすい。商品のターゲットや売る季節、商品によってデザインは変化し、飽きのこない魅力がある。

### 評判も利益

同社は、世の中の人がハローキティを通して仲良くなり、幸せになり、グリーティングカードによって人のコミュニケーションが生まれ、平和な世界が訪れることを望むという「スモールギフト・ビッグスマイル」というスローガンに表れているような考え方を初めてビジネスにした。

書籍「サンリオ物語」によると、遡ればオイルショック時、第 1 次産品から工業資材まであらゆるものが高騰し始めた中、多くの日本企業が便乗値上げに踏み切った中で、グッドプライスを経営方針の一つに掲げていた同社は、ノートなどの自社製品への価格転嫁を踏み留まった。物価高騰の中で、値上げを避けた同社の英断はたちまち話題になり、結果的には収益に好影響を与えることになったが、倍々ゲーム的高成長を継続しつつ、ただの金儲け主義の企業でなく評判も利益とした、という興味深い逸話の一つである。

### 2008 年 3 月期以降の戦略

2008 年 3 月期からの戦略は、物品販売からライセンスへのシフトである。2008 年 3 月期頃からライセンス事業に経営資源を投入した。このビジネス転換は、常務取締役である鳩山玲人氏のリーダーシップの基に遂行された。同氏は、2013 年 5 月現在、全社統括室、新体制準備室、経営戦略統括本部長、海外統括事業本部長などを担当し、多くの改革を推進中である。

改革チームの旗振り役である同氏は、ハーバードビジネススクールを卒業後、2008 年に入社


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

した。これまでの同社の主流は、物販ビジネスモデルが表すように自社で完結させるという「自前主義」そして、「評判も利益」といった企業文化の中で育ったマネジメント及び大多数の社員であった。鳩山氏は、ノンコアビジネスからの撤退など数々の改革や、チャレンジ、さらに国内事業の事業性見直し等を推し進めた結果、同社の収益の改善に大きく貢献した。

2012 年までにおける鳩山氏のアプローチは、創設者である辻氏によってつくり上げられた伝統的な同社の企業文化の流れを変えたものである。そして、同社の欧州・米州事業を改革するなどで実績を積み上げ、徐々に社内の信頼を高め、2013 年 4 月付で、常務取締役に就任することとなった。

SR 社では、今後も同氏は、同社の将来的な業績や投資家の満足度に大きな影響をもたらす存在であると考えるが、同時に従来の「改革」から「伝統と改革におけるシナジーの創出」といった、次なるステージへの展開に期待したい。

欧州

2012 年までに欧州市場のライセンスの開拓は順調に進んだ。2013 年 3 月期以降は、新規のライセンシー開拓と同時に、既存ライセンシーを深堀（ハローキティ以外のキャラクターの売り込みや地域の拡大などを通じ）している。

同社では、現在も順調な成長を続けるイギリスを除く、この 4 年間成長著しかった主要国（ドイツ、イタリア、フランス、スペイン）における更なる需要拡大は、これまでの反動から一時的に調整局面を迎えており、これ以上エクスポージャーを増やすべきではないと考えている。債務危機下の不景気による影響などから 2013 年 3 月期以降の欧州事業は低迷を続けており、2015 年 3 月期は、鳩山氏の指揮の下、営業体制の再構築を進めている。

一方、中東、東欧、ロシア（2014 年 3 月期からの数年は、前年比 150%から 300%増見込み）、インドと、他西欧諸国と比較し出遅れていたイギリスは未だ成長余地が大きいと考えている。既存ライセンシーのテリトリーをこれらの地域にも拡大し、現地化を図るため、ローカルに根ざしたパートナー企業とともにライセンス事業のノウハウのある人々を雇用し、ライセンスの強化を推進する予定。

北米

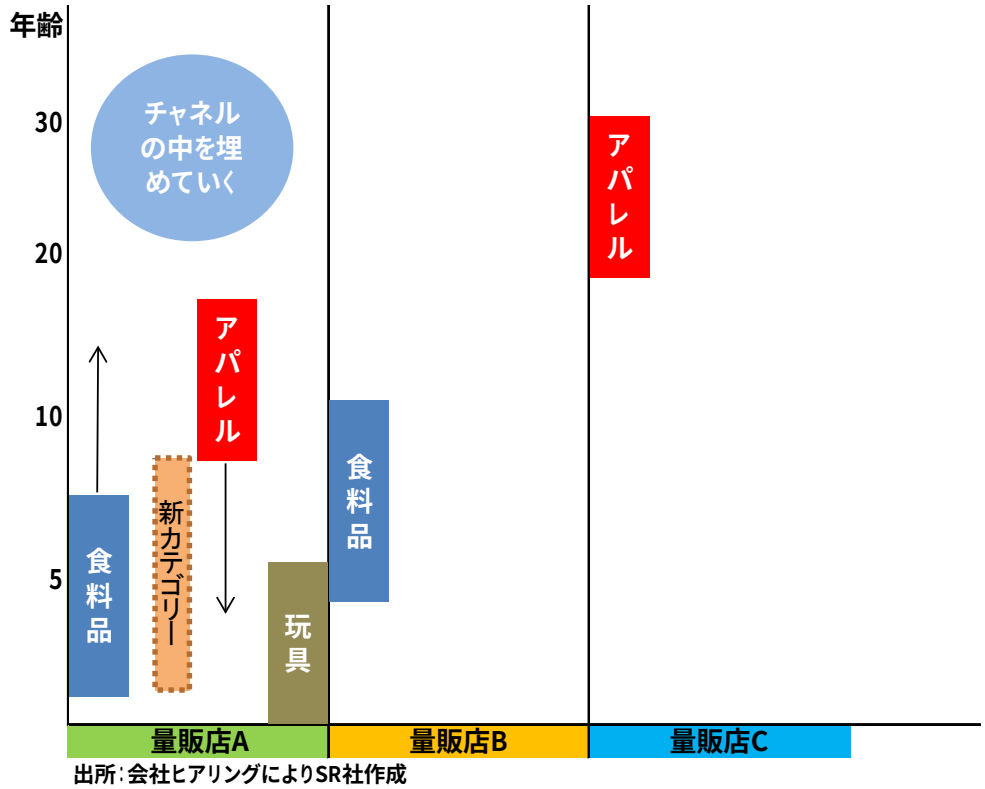
北米では、直営店舗等のリストラのために着手が遅れていたが、2012 年 3 月期頃から本格的にライセンス事業に取り組んだ。北米市場は、現中期経営計画（～2015 年 3 月期）の中心であり、チャネル戦略がポイントと同社では位置付けている。

ペネトレーション（市場浸透率）を高めるために地域面では、西海岸、東海岸を主力地域として販売されていた同社ライセンス商品を中西部まで拡大した。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

さらに、チャネル内でのペネトレーション（カテゴリー数増）を高めることにより、営業利益の拡大を図っていく考えである。

**北米のチャネル戦略**




出所：会社ヒアリングによりSR社作成

例えば、ウォルマートで、10 代前半を対象にアパレル商品を販売していたとすると、その対象をキッズや 20 代向けにも拡大したり、キッズ向けに販売していた食料品（菓子）を、ティーンズ向けの商品にも拡大させる。更には、雑貨の扱いが無ければ、新たに雑貨も増やしていく。こうした戦略により、カテゴリー間での相乗効果も期待できる。例えば洋服を買うために来店した 10 代後半の顧客が、別のカテゴリー商品（食料品や、妹の洋服）も購入できる。

一方、キャラクターの陳腐化を避けるために、オーバーエクスポージャー（供給過多）には慎重である。同社によると、供給過多のシグナルを捉えるため、地域内の販売状況を細かくチェックをしている。例えば、セルスルーが落ちていないか、またはウォルマートは伸びているがターゲットが落ちるといった*カニバリゼーションを起こしていないかなど、定期的に調査を行う計画である。2014 年 3 月期時点では、持続的成長を遂げており、同社では、オーバエクスポージャーになっているとは考えていない。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

*カニバリゼーションとは、同一企業のブランドや製品同士が、市場で同じ顧客層を取り合って売上を奪い合うこと。

また、同社によると顧客層は広がってはいるものの、幼児・子供については体格の成長とともに買換え需要が生じ、購買頻度が高いというメリットがあるため、引き続き主要セグメントとして捉えている。

中南米

メキシコでは、2011 年の夏から秋にかけてエージェントを採用し、ライセンスビジネスを稼働させ、2013 年 3 月期以降の数年を 150%から 200%程度（2012 年度の売上は数億円と推測）の成長率を目指していく。ブラジルのほか、チリ、アルゼンチン、ペルー、コロンビアなどにおいてもエージェントを採用することによる成長期待が大きい。2011 年に北米においてヒスパニック系居住区域にもチャネルを広げ、購買層が広がった経緯もあり、これらの国々における拡販目標も実現性が高いと SR 社では考えている。

アジア

アジア戦略もホールセールからライセンスベースに移行する計画であり 2012 年 1 月、中国国内におけるマスターライセンス契約を KT 社および KT 上海社と締結し、2012 年 2 月より契約効力が発生している。今後、新たな中国本土におけるライセンシーの開拓が進むものと思われる。さらに、インドネシア、タイ、シンガポールなどへの同社代理店による店舗の出店も積極化され、キャラクターの露出も広がり、ライセンス事業とのシナジーが見込まれるが、ホールセールとライセンスビジネスの棲み分けルールが同社の中で明確でないことから、ポテンシャルを認めつつも欧米並みのスピード感ある成長はこれから、という印象である。

SR 社では、中国を除くアジア地域において、40 年近いこれまでの取引慣行が存在していることから本社管轄の域にあることがうかがわれ、明確に鳩山氏型の欧米型展開がされているという確証は得られなかった。さらに海賊版による著作権侵害などの問題は依然として細心の注意が必要であり、他の地域と比較すると、より慎重に展開されていくのではないかと推測される。従って、SR 社では、中長期的には大きなポテンシャルはあるものの、2015 年 3 月期までの期間では大きな貢献は容易ではないと考える。

国内

SR 社の見解では、過去の多くの遺産が、成長や利益に影響を与えている。そこには二つの問題があり、一つは、国内のライセンス戦略が利益を拡大させうるかという点、もう一つは、現在の東京の低い収益性である。その背後にある課題としては、同社が株主価値を最大化することに優先順位をおきつつ経営の舵取りをしていけるかどうかである。

現実には状況は変化しつつあり、国内のライセンシーは中小・零細企業が多かったが、欧米と同様に東京発の海外グローバル企業や国内大企業との関係も強化されている。国内ライセ


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ンス事業の営業利益は 65 億円（営業利益率は 68.7%）となり、国内事業を牽引するに至る（2014 年 3 月期）。

2014 年 3 月期より、マーケティング力の強化の一環としてシステム投資等を積極的に行い、ライセンス事業および物販事業の強化、シナジーの創出を図っている。

コスト管理に関しては、2010 年 3 月期に同社は KPI*（Key Performance Indicator）を導入した。その際に、売上至上主義の企業文化を改め、収益性を高めること、販売管理費を抑え営業利益を高めることに重点がおかれ始めた（*KPI とは、企業目標やビジネス戦略を実現するために設定した具体的な業務プロセスをモニタリングするために設定される指標）。全社改革室を 2012 年 3 月期に立ちあげ、外部コンサルタントも入れながら、あらゆるコストの削減を目指しベンダーと交渉している。社内的には、困難とされていたようなコストも交渉の上、削減に成功した。例えば、中国から日本への船積料金の 7 割削減を遂げている。

米国のキャラクター運営会社である、マーベルエンターテインメントは 2009 年にウォルトディズニーに買収されているが、買収直前の決算期である 2008 年上期における営業利益率は、64.1%、売上高販売管理費比率は 25.5%であった。一方同社の 2014 年 3 月期売上高販売管理費比率は 42.0%と大きな差があることを考えても、同社の収益性には改善の余地が大きいと SR 社では考えている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 過去の財務諸表

**2014 年 3 月期通期業績**

2014 年 3 月期における連結売上高（累計）は、770 億円（前年比 3.7%増）、同営業利益は 210 億円（同 4.1%増）、経常利益は 202 億円（同 2.7%増）、純利益は 128 億円（同 2.1%増）となった。通期会社予想に対しては売上高で計画通りであったが、営業利益は 4.9%下振れて着地した。

セグメント別では、海外事業は売上高 454 億円（前年比 13.9%増）、営業利益 205 億円（同 8.8%増）に対し、国内事業は売上高 484 億円（同 0.2%増）、営業利益 5 億円（同 64.0%減）となった。

国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 95 億円（前年比 0.9%減）、営業利益 65 億円（同 3.3%減）、国内物販が売上高 215 億円（同 1.1%増）、営業利益が 21 億円、（同 1.9%増）、テーマパーク事業の売上高は 63 億円（同 3.5%増）、営業損失が 5 億円（前年 5 億円の営業損失）となっている。

国内事業については、ライセンス事業が衣料品やお土産品等の主要なライセンシーの在庫調整により低迷した。しかしながら、外食産業やコンビニエンスストアのキャンペーンなど、企業プロモーション向けのライセンスは好調に推移した。同社は、大手企業や海外に進出する国内企業のプロモーション向けライセンスに注力したとしている。第４四半期（1－3 月期）売上高は、前年同期のハードルが低いこともあり 17%増と大きく伸長した。

国内物販事業では、ハローキティをはじめマイメロディ、リトルツインスターズなど既存キャラクターの衣料品やバッグ、そして、プチギフトを中心とした大人向け商品が伸びた。さらに都心部の店舗を中心に海外ツーリストの来店が増加、また 3 月には消費税増税前の購買寄与もあった。キャラクター面では、新キャラクター「ぼんぼんりぼん」が女児に人気を博した。なお、既存店売上（直営店および百貨店の当社直営ショップベース）は、前年比 1.3%増となった。第 4 四半期（1－3 月期）の既存店売上高は、1 月が 3%増、2 月が 3％減、3 月は 8％増であった。

テーマパーク事業は、サンリオピューロランドでは、開園以来の大型改装により導入した新アトラクション「SANRIO TOWN」の効果等により館内売上高が増加したが、館外イベント収入分を親会社へ移管したことにより売上高は 45 億円（前年比 1.7%増）とほぼ前年並みとなった。また、館外イベントの移管により売上原価が減少した一方で、「SANRIO TOWN」、新パレードの導入費用や CM 広告費用等の販管費が増加し、営業損失は 5 .4 億円（前年は 5.5 億円の営業損失）となった。客単価は入場料が 2,017 円（前年 1,748 円）、物販 1,847 円（同 1,702 円）と伸び、4,697 円（同 4,274 円）となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他、国内事業では、本社コストセンター経費として 83 億円が発生している（同 76 億円の経費）。

海外では（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へもどしたベース）、欧州は南欧などの財政危機に苦しんできたユーロ圏が不安定ながらも、経済成長がプラスに転じるなど沈滞から脱する気配が見えた。このような環境において、一部大口ライセンシーの在庫調整が続き、依然として新たなデザインによるライセンス商品の投入に至らない状況が続いた。結果、現地通貨ベースのライセンス売上高は 20.2%減となったが、円安により売上高 138 億円（前年比 1.5%減）、営業利益 69 億円（同 5.3%減）となった。

北米は、大手量販店チェーンストア向けのライセンスが前年並みに推移し、新たなチャネルとしては大手ドラッグストア向けや中堅チェーンストアのカナダ進出店舗向けなどが伸びた。また、カテゴリーでは、スポーツ用品チェーンストア向けバイクが好調だったことに加え、玩具、スポーツ用品、食品が好調に推移した。結果、米国子会社の現地通貨ベースのライセンス売上高は 2.6%の増収となった。円安効果により円ベースでは売上高 167 億円（同 17.7%増）、営業利益は 87 億円（同 14.9%増）で着地した。

南米は、ブラジルで経済状況の悪化や他社キャラクターとの競合が激しくなったことにより前年比で減収となったが、メキシコ、アルゼンチン、チリなどラテン地域においてライセンスが大幅に伸びたことから、南米子会社のライセンス売上高は現地通貨ベースで 11.3%の増収となった。円安効果により円ベースでは、売上高 26 億円（同 22.4%増）、営業利益 13 億円（同 22.6%増）となった。

アジアでは、中国は、主に純金アクセサリーのライセンスが大きく伸びた。主力カテゴリーは、アクセサリー、食品、家庭用品が 4 割を占めるまで成長し利益貢献した。また、マスターライセンシーによる新規契約も 60 社以上と順調に伸びた。韓国では、マスターライセンス契約から直接契約への変更による効果と、日用品、文具、アパレルなどのライセンスが伸びた。台湾では、コンビニエンスストア等へのライセンスが好調なうえに、ファッション、玩具カテゴリーの新規ライセンシー効果があった。香港では、外食チェーン店や携帯電話のプロモーションが好調で、前期に大きく貢献したマレーシアテーマパーク開園による特需的売上分をカバーした。一方で、北米地域の物販販売代理店の業績が悪化したことから、回収懸念先の売上債権に対する貸倒引当金繰入額を 7 億円計上した。

結果、アジア全域で売上高 123 億円（同 27.7%増）、営業利益 37 億円（同 24.6%増）となった。

海外の為替レートに関しては、期中（1 月-12 月）平均レートは USD=97.11 円（前年 79.93 円）、EUR=129.34 円（同 103.25 円）となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**＊　下記は、5 月 21 日に開催された決算説明会の要旨となる。**

江森常務による 2014 年 3 月期決算業績の概要

営業利益は中期経営計画を 1 年前倒しで達成し、過去 3 年間最高益を更新中。
売上総利益は高収益なライセンス売上高の増加により対前年比で 7.9%伸びた。

販管費は、売掛引当、法務、コンサル等手数料、海外人件費等の上昇により 10.5%増加。結果、営業利益は 4.1%増となった。また、当期純利益は税負担が増加し（要因は、前期計上の特別損失の改善及び有税引当増、高税率の国内・米国における所得増、 税務上の繰欠減など）、2.1%増に留まった。

国内ライセンスは、 菓子・食品・雑貨・文具等が牽引し下期に前年同期比 3.9%増益と底打を打った。

国内物販は、既存店売上高が前年比 1%増と、2010 年 3 月期以来 4 期ぶりの前年比超えとなった。

海外の地域別では、欧州、香港の苦戦を、北米やその他アジアの伸びが相殺し増益となった。欧州は中東や東欧では業績を伸ばしたが、主要国におけるライセンス取引が苦戦した。北米では、大手量販店との取引が伸び、玩具、寝具、食品が牽引した。香港においては、取引先の貸倒引当金が増加したため、減益となったがライセンス取引は二桁増となった。。

2015 年 3 月期の業績計画
引続き、増収増益計画である。為替に関しては、米ドル 100 円（前年比 3%円安）・ユーロ 135 円同（4%円安）の前提となる。販売管理費は、ハローキティ 40 周年の宣伝・販促費増、戦略及び法務等手数料増、退職給付費用増（制度変更等）やＳＰＬ改装費用増等により、前年比 3.6%増加を見込んでいる。

国内ライセンス、物販はハローキティ 40 周年の効果を見込み増益を計画している。物販においては既存店売上高予想を 3%増とし、同時に出店効果も寄与するとしている。テーマパークでは、ピューロランドの改装効果や広告宣伝効果により客数は 11%増を見込む。また、土産やサービスの充実を図り客単価も 13%増を想定しており、赤字幅は半減する計画である。

海外は、米州が減益だが、アジアは二桁増益、欧州は業績回復とし、海外全体では増益を見込んでいる。欧州は現地のライセンス取引は減少傾向が続くとみているが、マイナス幅の縮小と円安効果により、1.2%の増益を見込む。北米では、主要な流通業との取引が伸び悩むとみているうえ、40 周年記念に伴う各種企画プロジェクトの経費負担が膨らむ。アジアでは、


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

各地域ライセンス取引や物販取引が増加する。香港においては、貸倒引当負担がなくなることから大幅増益となり、アジア全体では 41.7%の増益を見込んでいる。

2015 年 3 月期の配当は普通配当 80 円（前年、普通配当 60 円、ハローキティー40 周年の記念配当 20 円）、配当性向 49%の計画となる。

山口執行役員による 2015 年 3 月期のテーマ

ライセンスビジネスにシフトして高成長してきたが、このままデザインを貸すだけで、未来永劫成長しうるのかという危機感は持っている。ライセンスビジネス主体で持続的成長のためには、ブランディングが不可欠であり、それを店舗発信でプロダクトセールビジネスを活性化させていきたい。

①店舗展開

- やみくもに店舗を増やすのではない
- フランチャイズ展開や、国内店舗の改装
- ライセンスとプロダクトセールビジネスの成長とシナジー効果

②ライセンスの高度化

- 欧米における空間ライセンス（サービス産業：銀行カード・公共機関・ホテルなど）の展開。現在は商品ライセンスが中心。
- 販売措置、プロモーションライセンス（欧米における販売促進活動に活用）
- 日本企業の海外進出のサポート、国際ライセンス強化：日本企業の海外進出の際に、ブランドが確立されていない企業に対して、同社ブランドの活用を促す。2015年3月期より注力しており、ラインから広がるビジネスを模索中

③イギリス、韓国、マレーシア、上海などにおけるテーマパークの開業

④事業ポートフォリオの適正化による成長戦略

- キャラクターの開発・育成・投資（様々な視点、市場からキャラクターを育成）
- M&A、事業アライアンスをを視野に入れた成長（中長期的な方向性）

⑤その他

- 地元資本による複合ショップの展開（アジアでも積極な展開を予定）
- キャラクターの活性化：キャラクター大賞などによる新キャラクターの掘り起し
- 社会貢献：関係会社Nalによる子宮頸がん予防プロジェクト（関係会社Nalの代表小巻氏が国連本部で官民パートナーシップを通じた若者のエンパワーメント活用事例について講演をする予定）
- 物販ビジネス：プチギフト、B to B to C の形態で企業の広告宣伝活用（会社名、商品名ををを入れたギフトなど）


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- グリーティングカード：全国2000局の郵便局における同社キャラクター商品の販売など、郵便事業と連携した両社にメリットのある事業の構築
- テーマパークビジネス：事業ポートフォリオの多様化（KIRIMIちゃん、ぐでたま、SHOW BY ROCK など、正統派のみならず様々な視点でキャラクターを育成）
- 映画「くるみ割り人形」：「人を信じる心」「思いやり」「助け合う気持ち」を映画を通じて伝えたい。2014年秋に３D映画の公開予定
- M&Aによるキャラクターの方向性：MR. MEN の大手ブランドとのコラボ
- 株主還元：配当性向20%、配当80円。更なる積極的な株主還元を目指す
- 経営体制：社外取締役4名を迎え、万全なサポート体制を構築中

辻社長によるプレゼンテーション

各方面から、次期社長についての問い合わせが多いが、当面のところ社長交代の予定はない。以下に、サンリオの事業領域ごとの責任者と現状を紹介したい。

国内物販事業：宮内氏

直営店 210 店舗を運営、昨年は増収増益。

外国人旅行者が想像以上の売上を出しており、外国人旅行者に対する売上高が前年比５倍の店舗もあり、現在外国人旅行者向けの商品強化を行っている。少子高齢化に対応すべく、幅広い年齢層で楽しめる商品や企画を導入している。今後は新たな店舗デザインを作って行きたい。

広告ライセンス事業：福嶋氏

商品だけではなく、広告としてキャラクターを使用する事業を４年ほど前から販促企画として提供。現在の売上高は国内のみで 50 億円ほどで、今後は海外にも展開していきたい。コンビニエンスストアで販売している商品は、純粋なサンリオ商品ではなく、コンビニエンスストアと共同で開発している。現在コンビニエンスストアにおける売上高は 35 億円程度。コンゴも共同での企画・開発により、商品ラインアップの拡大を図る。

ライセンス事業：下村氏

中期：現在ライセンシーの見直しを実行中。既存のライセンシー500 社の中から有名グローバル企業を中心に関係性の強化を図る。LINE のスタンプなど、SNS の可能性を更に追求したい。

長期：人員の配置等、組織の再編を行っていきたい。ライセンシーに営業をかけるだけではなく、流通等、更に先のステップをライセンシーと一緒に考える取り組みを実施する。中・長期を通してブランド価値を高めるのがテーマのひとつ。

デザイン関係：崎山氏

ハローキティは 2000 年頃から本格的にグローバルキャラクターとして育ってきた。同様の


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

タイミングでマイメロ、リトルツインスターズにも梃入れを行った。現在、これらの２キャラクターについても、グローバルキャラクターとして販売するため準備中。各国のチームと共同で開発中。

グリーティングカード事業：清水氏
市場規模は 120 億円。シェアはサンリオが 35%、他社が 10%前後となる。郵便局での同社商品の販売を開始し、今後も市場シェアを高めていきたい。IC チップ入、ポップアップ、レーザーカット、ハニカムの各種のテクニカルなカードなどが人気。特に海外では珍しく注目を集めやすい。グリーティングカードに関しては、プロパティに頼るのではなく、技術面での勝負を考えている。グリーティングカードはサンリオが展開するソーシャル・コミュニケーション・ビジネスの中核商品。

EC 事業：千村氏
順調に成長しており、2014 年 3 月期に売上が 10 億円を突破。直販（5 億円）、楽天、アマゾンとの連携により業績を伸ばしている。

経理関係：中谷氏
財務基盤強化に努めていきたい。ROE を 20%前後に維持し、資本・経営効率をあげていきたい。

海外関係：鳩山氏（常務取締役、海外事業担当）
欧州は売上高が８四半期連続で２桁減。2015 年 3 月期第 4 四半期に減収を止めるよう計画を進めている。

アメリカ事業：福田氏（全社改革室部長が代理で報告）
12 月、1 月の寒波が影響し、前年比で若干売上が減少した。流通、流通ライセンス、ライセンスを柱にしている。全米２位の大手ドラッグストア CVS Pharmacy の 7,000 店舗にて事業を開始。カンザス州に本社を置く UMB Bank とクレジットカードで提携。ライセンスでは MLB の 30 チームと提携を開始する。

中国事業：川井氏
売上の伸びは順調だが、経済の規模に見合った数字は出ていない。現地ライセンシーのリーファン社との関係は良好。近い将来にオープン予定の各地のテーマパークとの商談も順調に進んでいる。レジャーブームの波に乗れれば大きなチャンスになる。一人っ子政策の緩和が起こしているベビーブームに期待している。エンターテイメント、物販、ライセンスの各事業をバランス良く展開していきたい。現在の店舗数は 130 店舗で、2015 年 3 月期末に 150 店舗を計画。

香港・シンガポール・タイ事業：キャロリン氏


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

香港においてラーメン店とコラボ。ハローキティ以外のキャラクターの展開が香港における主なミッション。4 月に香港吉野家においてター坊のキャンペーンを開始。好反応により既に第二弾へ向けてプロジェクトを進めている。新興国ではこれまでライセンスに集中していたが、認知度の上昇に伴いプロモーション活動にもキャラクターを活用していく（郵便局やショッピングセンターのキャンペーンにおけるキャラクターの採用など）。

台湾：ソフィア氏
台湾では今後、4500 店舗を持つセブンイレブンとの提携を拡大していく。その他の CVS とも提携する。観光地との提携も良好であり、今後も他の公的機関等と協力を進めていく（例としてはマラソン大会のスポンサーとなり、ハローキティを使用するなど）。

韓国：平林氏
160～170 社のライセンシーが存在する。今後はライセンシーの質もより重視していく。チェジュ島でのテーマパークを開業し、中国からの観光客を含め集客も伸びている。今後も夏のピークシーズンに期待する。また「ハローキティカフェ」も各地で展開中。

**2014 年 3 月期第 3 四半期業績**

2014 年 3 月期 3 四半期（10-12 月期）の売上高は、224 億円（前年同期比 4.4%増）、同営業利益は 70 億円（同 9.1%増）、経常利益は 66 億円（同 14.7%増）、純利益は 43 億円（同 17.3%増）となった。

結果、2014 年 3 月期第 3 四半期累計連結売上高は、573 億円（前年同期比 3.2%増）、同営業利益は 167 億円（同 12.4%増）、経常利益は 156 億円（同 6.5%増）、純利益は 101 億円（同 9.6%増）となった。

2014 年 3 月期第 3 四半期累計のセグメント別では、海外事業は売上高 329 億円（前年同期比 15.0%増）、営業利益 160 億円（同 18.3%増）に対し、国内事業は売上が 371 億円（同 0.8%減）、営業利益が 7 億円（同 46.9%減）となった。

国内事業の内訳（累計）は、ライセンス事業が売上高 70 億円（前年同期比 5.9%減）、営業利益 48 億円（同 7.7%減）、国内物販が売上高 156 億円（同 1.0%減）、営業利益が 14 億円、（同 0.1%増）、テーマパーク事業の売上高は 49 億円（同 3.2%増）、営業損失が 2 億円（前年同期 2 億円の営業損失）となっている。

ライセンス事業は、長年取引の続くライセンシーへの依存度が大きかったことに加え、前年に実施した大型コラボレーション企画の反動による減収、また天候の影響によりアウター衣料関連や玩具が伸び悩んだとしている。流通チャネル、商品カテゴリーごとの大手企業の開


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

拓等ライセンシーの見直しを進めることにより、顧客層の拡大を図り安定して成長すべく立て直しを図りたいとしている。

国内物販事業は、厳しい競争環境下において、ハローキティをはじめマイメロディ、リトルツインスターズなどの既存キャラクターの大人向け商品の強化、新キャラクター「ぼんぼんりぼん」の貢献、さらに、都心部の店舗を中心とした海外ツーリストの来店増により既存店売上（直営店および百貨店の当社直営ショップベース）は、前年同期比 0.1%増となった。12 月下旬には、イオンモール幕張新都心において、キッズとファミリー向けの新コンセプト店「Sanrio Gift Gate 幕張新都心店」および「sanrio vivitix 幕張新都心店」を出店した。国内物販事業においては、前期まで不採算店舗の閉鎖等により収益性の改善を図ってきたが、当期は前述の通り国内外の観光客に焦点を合わせて出店、商品開発に注力してきた。今後は、市場セグメンテーションを見直し、明確なターゲットを絞り込みプロダクトラインを強化するとともに、店舗の大型化を図るなど、集客力も改善の余地があると会社側は認識している。

テーマパーク事業は、「SanrioTown」を 7 月 20 日にオープンしたサンリオピューロランドでは、入場者数が 636 千人（前年同期比 6.6%増）となった。但し、第 3 四半期（10-12 月期）は、一巡感もあり、第 2 四半期時点（同 12.7%増）と比べると、伸びは鈍化した。なお、同社は、2014 年 4 月より、サンリオピューロランドのチケット体系改定を実施する計画である。値下げによる集客を狙うと同時に、料金が掛かる対象を 4 歳から 3 歳に引き下げることで、増収を見込んでいる。昨年よりピューロランドの新 COO として就任した井上氏による料金体系、お土産商品、レストランメニューなどの見直しや、新アトラクションやイベント等の積極的な集客策と効率性への姿勢が伺われることから来期に向けて業績改善に期待される。海外（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へもどしたベース）では、欧州が累計売上高 98 億円（前年同期比 1.3%減）、同営業利益 52 億円（同 1.8%減）となった。マクロ経済では底打ちの気配はあるものの引き続き消費環境の厳しい中、ライセンシーの在庫投資に繋がらず、円安効果を受けながらも減収減益となった。特に主要国のイタリア、フランス、ドイツ、スペインにおいて、高成長期に業績寄与した一部ライセンシーの経営不振が続き、積極的在庫投資ができなかったことから低迷が長引いている。一方、中東やロシアなどの他地域では堅調に推移した。主要地域の不振により、第 3 四半期（7-9 月期）のライセンス収入は、現地通貨ベースで前年同期比 19%減（累計 19%減）となった。

北米は大手チェーンストアにおける展開が、前期までの地域拡大戦略による大幅な成長から、当期はカテゴリーの拡大により着実に成長する戦略となり、累計売上高 119 億円（同 22.4%増）、同営業利益は 65 億円（同 24.1%増）で着地した。第 3 四半期（7-9 月期）のライセンス収入は、現地通貨ベースで前年同期比 12%増（累計 7%増）となった。米州においては、サプライヤーがリテーラーに商品を納品した時点でロイヤリティが発生する。全地域への季節商品の納品が 2 四半期に渡ることもあるため四半期ごとのロイヤリティにはばらつきはあるとしている。その結果、数値的には第 1 四半期より第 2 四半期は大幅に回復したようである。通期では安定的に 5～10%は伸ばしていけるとしている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

カテゴリー拡大戦略により、衣料品（下着類）、玩具、寝具、パーティグッズ、スポーツ用品などが好調に推移した。また、量販店に加え大手ドラッグストアなどの販売が伸びたことも寄与した。

南米は、累計売上高 20 億円（前年同期比 38.4%増）、同営業利益 10 億円（同 32.0%増）となった。メキシコを中心にアルゼンチン、チリ、その他のラテンアメリカが大きく成長したことに加え、ブラジルにおいても下げ止まり感がみえ、第 3 四半期（7-9 月期）のライセンス収入は、現地通貨ベースで前年同期比 64%増（累計 40%増）となった。カテゴリーとしてはアパレル、バッグ、健康用品、家電、玩具を中心に既存、新規のライセンシーとも好調に推移した。また、ブラジルでは、靴やアパレル市場には持ち直しの兆しが出ている模様。

アジアでは、累計売上高 86 億円（前年同期比 21.8%増）、同営業利益 30 億円（同 36.6%増）となった。

香港が売上高 45 億円（同 7.8%増）、営業利益 11 億円（同 9.7%増）、台湾が売上高 16 億円（同 37.6%増）、営業利益 6 億円（同 37.2%増）、韓国が売上高 10 億円（同 70.3%増）、営業利益 3 億円（同 137.4%増）、中国が売上高 14 億円（同 30.5%増）、営業利益 8 億円（同 56.4%増）となった。尚、中国での現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比 5%増（累計）となった。この低伸長率の要因は、マスターライセンス契約により、ライセンスがサンリオ子会社からマスターライセンシーである KTL 社へ移行し、KTL 社へのフィー控除後のロイヤリティが売上計上されているためである。一方、サンリオの中国子会社の営業コストが大幅に減少したことにより営業利益は大幅な増益となった。

2014 年 3 月期第 3 四半期累計の実績為替レートは、1 ドル 95.62 円（前年同期 79.08 円）、1 ユーロ 126.16 円（同 101.77 円）となった。

また、 ハローキティ 40 周年記念配当 10 円を 10 円増額し、期末配当予想 40 円を 50 円、年間配当を 80 円に修正した。

通期会社計画は据え置かれている。通期計画から逆算すれば、第 4 四半期（1-3 月期）は、5%の増収、1%の営業増益となり、利益ベースでの達成の確度は高いと SR 社ではみている。また、同社は新中期経営計画を策定中とみられるが、2014 年 3 月期通期決算説明会において、東京オリンピックイヤーである 2021 年 3 月期と、2017 年 3 月期あたりの計画が掲げられる。しかしながら、2013 年 11 月の次期社長と目されていた副社長の急逝が中期計画に影響する可能性もあることから発表時期や戦略方針等は流動的であろう。

また、今後の辻社長中心とした新体制に不透明感があったが、収益の柱である海外事業において、これまでの副社長から辻社長と鳩山氏の二人三脚体制で舵取りしていくことを明確に


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

している。鳩山氏は、現在すでに、立て直しが急務である欧州事業に注力していうようである。また、従来、副社長が担っていたアフリカなどの未参入の地域に関しては、鳩山氏、辻友子氏、現地マネージャーで引き継いでいく模様である。

**2014 年 3 月期第 2 四半期業績**

2014 年 3 月期第 2 四半期における連結売上高は、349 億円（前年同期比 2.4%増）、営業利益は 98 億円（同 14.8%増）、経常利益は 90 億円（同 1.2%増）、純利益は 58 億円（同 4.6%増）となった。海外ライセンス事業の増収により利益率の高いロイヤリティ収入比率が 44.7%（前年同期 41.5%）と上昇し、売上総利益率は 71.3%（前年同期 67.2%）と改善した。

セグメント別では、海外事業は売上高 203 億円（前年同期比 14.3%増）、営業利益 99 億円（同 19.8%増）に対し、国内事業は売上高 226 億円（同 1.1%減）、営業損失 1 億円（前年同期 1 億円の営業利益）となった。

国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 43 億円（前年同期比 7.5%減）、営業利益 30 億円（同 10.5%減）、国内物販が売上高 93 億円（同 1.4%減）、営業利益が 6 億円（同 6.2%増）、テーマパーク事業の売上高は 34 億円（同 3.9%増）、営業損失が 1 億円（前年同期 1 億円の営業損失）となっている。その他、国内事業では、本社コストセンター経費として 40 億円が発生している（前年同期 38 億円の経費）。

国内ライセンス事業は、金融や外食産業セールスプロモーションやキャンペーンは伸びたが、前年同期の大型コラボレーション企画や特注を埋めきれず減収となった。

国内物販は、都心部の店舗を中心に「ハローキティ」をはじめ「マイメロディ」、「リトルツインスターズ」などのプチギフト、ルームウェア、メラミン食器などを中心とした大人向け商品が伸長し、既存店（直営店及び百貨店の同社直営ショップベース）においてほぼ前年並みの水準で推移した。出退店は、新規出店が 7 店舗、退店が 2 店舗で、第 2 四半期末時点における店舗数は 1,152 店舗となった。ティーンズ世代への情報配信基地として原宿竹下通りに「sanrio vivitix HARAJUKU」を出店している。

テーマパーク事業は、「SanrioTown」を 7 月 20 日にオープンしたサンリオピューロランドでは、入場者数が 50 千人増加の 452 千人となった。しかしながら、工事期間におけるレストランの閉鎖や一部アトラクションの休止により減収となったことや、広告宣伝費などの経費が増加したことから若干減益となった。尚、有料入場者数は 7 月が前年比 7%増、8 月が同 14%増、9 月が同 36%増となった。特に海外からの外国人入場者が増加し、入場者に占める外国人の比率は 8%程度（前年同期 5%程度）となった模様。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外事業（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻したベース）

欧州は、引き続き消費環境の厳しさから売上高 61 億円（前年同期比 3.0%減）、営業利益 33 億円（同 2.1%減）となった。現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比で 19.2%減となっている。地域的には特に、イタリア、フランス、ドイツ、スペインの欧州主要国が、ライセンシーの在庫圧縮等の影響により引き続き低迷したが、一方、中東、オセアニア、東欧、ロシアでは好調に推移した。これらの新興国の売上は欧州全体の 3 割程度を占めるまでに成長した模様である。カテゴリーとしては主力であるアパレル・玩具などは全体的に減少したが、靴、出版物は増加した。

北米は、順調な個人消費に支えられ、売上高 72 億円（同 18.7%増）、営業利益は 39 億円（同 22.5%増）で着地した。主要な大手チェーンストアにおいて販売は順調に伸びたが、一部リテイラーにおいて店頭在庫の圧縮化を図った結果バックトゥースクール商品のサプライヤーからの納品が期ずれし、ロイヤリティ計上が従来の 6 月から 7 月にずれ込んだ。その結果、第 2 四半期累計期間における現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比で 4.0%増の増収に留まっているが、第 3 四半期（7-9 月期）は、期ずれの反動で二桁増に戻る可能性はある。カテゴリーとしては、玩具やファッション装身具などの既存カテゴリーが堅調に伸び、出版や食料品などの新たな分野でのカテゴリーが大きく伸びた。

南米は、売上高 12 億円（前年同期比 40.1%増）、営業利益 6 億円（同 40.5%増）となった。ブラジルでは経済情勢の厳しさから減収となるが、メキシコを中心にアルゼンチン、チリ、その他のラテンアメリカが大きく成長したことからライセンス収入は、現地通貨ベースで前年同期比 26.1%の増収となった。カテゴリーとしては、アパレル、バッグ、家電や玩具が好調に推移した。

アジアでは、香港、韓国、中国、台湾のすべての地域で増収増益となり、売上高 54 億円（前年同期比 26.5%増）、営業利益 19 億円（同 47.0%増）となった。内訳は、香港が売上高 26 億円（同 15.1%増）、営業利益 7 億円（同 18.7%増）、台湾が売上高 10 億円（同 36.9%増）、営業利益 4 億円（同 76.7%増）、韓国が売上高 7 億円（同 86.4%増）、営業利益 2 億円（同 127.6%増）、中国が売上高 8 億円（同 20.4%増）、営業利益 5 億円（同 45.1%増）となる。

香港をはじめタイ、シンガポール、マレーシア等、東南アジア向け物販やライセンス事業が大幅に成長し、香港子会社の事業全体で増収増益となった。中国では、マスターライセンス契約先である香港の Li & Fung Group の KTL 社からの収入構成が 8 割と順調に推移した。尚、中国での現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比で 5%減となったが、ロイヤリティ計上方法変更前で比べると（今期は、KTL 社へのロイヤリティを差し引いた額が売上に計上されている）、実質 20%以上とのことである。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外の為替レートに関しては、期中（1-6 月）平均レートは USD=94.57 円、EUR=124.21 円となっている。

上半期は期初目標を超える営業利益を達成している。また、下半期（海外子会社 7-12 月、国内会社 10-3 月）は、ビッグシーズンであるクリスマスを控え、さらに来年 2014 年のハローキティ 40 周年に向けて国内外で周年記念プロモーションや記念デザインのライセンス、オリジナル商品投入により計画以上の増収が期待できるとし、下記の通り期初計画を修正している。また、ハローキティ 40 周年を記念して期末の配当を期初予想に対して 10 円増額して前期比 25 円増の年間 70 円とした。

2014 年 3 月期通期会社予想修正は以下の通り。

2014 年 3 月期通期会社予想
・売上高：77,000 百万円（前回予想 79,700 百万円）
・営業利益：22,100 百万円（同 21,500 百万円）
・経常利益：21,100 百万円（同 21,400 百万円）
・当期利益：13,500 百万円　（同 13,300 百万円）

**2014 年 3 月期第 1 四半期業績**

2014 年 3 月期第 1 四半期における連結売上高は、172 億円（前年同期比 2.2%増）、営業利益は 47 億円（同 13.9%増）、経常利益は 41 億円（同 3.8%減）、純利益は 26 億円（同 9.5%減）となった。 海外ライセンス事業の増収により利益率の高いロイヤリティ収入比率が 45.3%（前年同期 40.3%）と上昇し、売上総利益率は 69.3%（前年同期 66.4%）と改善した。営業利益は 4 期連続の第 1 四半期最高益更新となっている。

セグメント別では、海外事業は売上高 99 億円（前年同期比 14.5%増）、営業利益 47 億円（同 17.1%増）に対し、国内事業は売上高 110 億円（同 2.6%減）、営業損失 0.9 億円（前年同期 0 .4 億円の営業利益）となった。

国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 21 億円（前年同期比 6.8%減）、営業利益 15 億円（同 10.1%減）、国内物販が売上高 45 億円（同 3.1%減）、営業利益が 3 億円、（同 2.4%減）、テーマパーク事業の売上高は 12 億円（同 4.2%減）、営業損失が 2 億円（前年同期 2 億円の営業損失）となっている。その他、国内事業では、本社コストセンター経費として 19 億円が発生している（前年同期 20 億円の経費）。

国内ライセンス事業は、主力のアパレル、雑貨類の他にゲーム関連商品が前年同期の大口案


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

件を埋めきれず減収となった。

国内物販は、海外観光客の増加や、都心店舗を中心にハローキティやマイメロディの大人向け商品が好調だったこと、さらに、新キャラクター「ぼんぼんりぼん」が加わったこと等により、既存店の売上高は前年同期比 1.7%増となった。不採算店舗の閉鎖により売上高は減少するものの、海外直接発注などによる仕入単価の抑制や経費の削減により、減益幅は小幅となった。

テーマパーク事業は、サンリオピューロランドにおける入場者数は、イベントやプロモーションの実施と円安による海外からの利用が増えたことにより 159 千人（前年同期比 5.2%増）となったが、2013 年 7 月 20 日オープンに向けた Sanrio Town のリニューアル工事のため一部施設の営業を休止していたことから減収となったことや、経費が増加したことにより減益となった。

海外では（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へ戻したベース）、欧州の落ち込みを北米を中心とした他地域がカバーした。

欧州は、引き続き欧州債務危機による消費環境の厳しさから売上高 28 億円（前年同期比 12.7%減）、営業利益 14 億円（同 17.6%減）となった。現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比で 15.5%減（通期会社計画 10.0%減）となっている。地域的には特に、イタリア、フランス、ドイツ、スペインの欧州主要国が、ライセンシーの在庫圧縮等の影響により引き続き低迷したが、一方、英国や不振の主要国を補うべく拡大戦略をとっている中東、オセアニア、南アフリカでは好調に推移した。これらの国々における売上高は欧州主要国の売上規模に迫っており、「ミスターメン」の貢献も加わり年後半には欧州全体として、プラス転換する可能性がある。

北米は引き続き大手チェーンストアにおける展開が、地域とカテゴリー共に大幅に拡大し、売上高 35 億円（同 21.7%増）、営業利益は 19 億円（同 27.1%増）で着地した。現地通貨ベースでのライセンス収入が前年同期比で 9.0%増（通期会社計画 1.3%減）となっており、会社計画に対しても強含んで推移している。カテゴリーとしては、玩具、家電、パーティーグッズ等に加え、出版物や食料品等の新規カテゴリーも大きく伸びた。南米は、売上高 7 億円（前年同期比 75.6%増）、営業利益 3 億円（同 75.5%増）となった。本格的にエージェントを活用したメキシコをはじめチリやペルー、コロンビア等が大幅に伸長、アルゼンチンも堅調に推移した。メキシコでも大手チェーンストアが牽引、カテゴリーとしては、アパレルの他に家電や携帯電話、アクセサリー、バッグ等が伸びた。

アジアでは、香港、韓国、中国、台湾のすべての地域で増収増益となり、売上高 26 億円（前年同期比 33.0%増）、営業利益 10 億円（同 75.3%増）となった。内訳は、香港が売上高 13 億円（同 19.0%増）、営業利益 3 億円（同 25.2%増）、台湾が売上高 5 億円（同 33.4%増）、


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

営業利益 2 億円（同 38.1%増）、韓国が売上高 3 億円（同 133.3%増）、営業利益 2 億円（同 127.4%増）、中国が売上高 4 億円（同 28.3%増）、営業利益 2 億円（同 41.6%増）となる。

香港をはじめタイ、シンガポール、マレーシア等、東南アジア向け物販やライセンス事業が大幅に成長し、香港子会社の事業全体で増収増益となった。中国では、マスターライセンス契約先である香港の Li & Fung Group の KTL 社からの収入が伸長し、ライセンシー数も大幅に増加した。

海外の為替レートに関しては、期中（1 月-3 月）平均レートは USD=91.07 円、EUR=120.20 円となっており、2012 年 11 月半ばから始まった円高是正の効果は、2014 年 3 月期第 1 四半期においては限定的であり、本格的な寄与は第 2 四半期以降となろう（2013 年 8 月初旬時点では、USD=99 円台で推移している）。

一方で、円高対応の為に為替先物予約を導入していることにより、為替差損 6 億円程度が発生し、経常利益は若干ながら減益での着地となった。

中間および通期会社予想に変更はないが、中間会社予想に対する営業利益の進捗率は 51.4%であり、比較的高い水準といえる。ちなみに、2013 年 3 月期第 1 四半期営業利益の同年中間実績に対する進捗率は 48.4%であった。

足元の動きとしては、2013 年 7 月より「Mr. Men Little Miss」（ミスターメン リトルミス）の日本国内におけるライセンス事業展開を開始し、2014 年春から衣料、服飾雑貨、文具、食品をはじめ幅広い分野での商品展開、ならびに広告・宣伝、販売促進、教育分野等へのライセンスを予定している。また、テーマパーク事業においては、ピューロランドのリニューアルオープン以降の入場者数は、前年同期比で 1 割程度増加している模様であり、第 2 四半期以降の収益寄与が期待される。

尚、ガバナンスの動きとして、4 月 1 日付で取締役の異動が行われているが、マネジメントの世代交代を見据えた流れが動き出しており、SR 社では、ガバナンスの新体制が徐々に現実化し始めていると考えている。

**2013 年 3 月期通期業績**

2013 年 3 月期における連結売上高（累計）は、742 億円（前年比 1.0%減）、同営業利益は 202 億円（同 6.8%増）、経常利益は 196 億円（同 7.0%増）、純利益は 125 億円（同 12.8%減）となった。通期会社予想に対しては売上高で 1.8%、営業利益で 5.7%上振れて着地した。一方で経常利益に関しては、円高対応の為に為替先物予約を導入していることにより、為替差損 6 億円程度が発生したこともあり、ほぼ会社計画通りでの着地となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別に見ると、海外事業が売上高 398 億円（前年比 0.4%増）、営業利益 188 億円（同 3.9%増）であったのに対し、国内事業は売上高 483 億円（同 1.5%減）、営業利益 13 億円（同 81.2%増）となった。

国内事業の内訳は、ライセンス事業が売上高 95 億円（前年比 10.5%減）、営業利益 67 億円（同 5.5%減）、国内物販が売上高 212 億円（同 2.4%減）、営業利益が 20 億円、（同 20.2%増）、テーマパーク事業の売上高は 61 億円（同 1.0%減）、営業損失が 4 億円（前年 5 億円の営業損失）となっている。

国内物販は、既存店売上高（直営店及び百貨店の同社直営ショップベース）で前年比 2.4%減と低迷したものの、海外直接発注などによる仕入単価の抑制や経費の削減により二桁増益を果たした。ライセンス事業は、「ハローキティ」のほか「マイメロディ」や「リトルツインスターズ」など多岐にわたるコラボレーションや企業プロモーションが伸長したが、アパレル関連が伸び悩んだことが影響した。同社は、2014 年 3 月期以降は、マーケティング力を更に強化し、ライセンス事業を伸長させていきたいとしている。その他、国内事業では、本社コストセンター経費として 76 億円が発生している（前年 80 億円の経費）。

海外では（相殺消去前、親会社へ支払うマスターライセンス料を各地域の子会社へもどしたベース）、欧州地域の落ち込みを、北米を中心とした他地域でカバーできた。

欧州は為替変動による影響と、主要国イタリア、スペインの債務危機下の不景気の影響により、売上高 133 億円（前年比 27.5%減）、営業利益 70 億円（同 29.2%減）となった。一方、2011 年 12 月に買収したミスターメンは、売上高 6 億円と順調に立ち上がり、営業利益は 2 億円となった。この他、東欧や中東、ロシアなどでは営業基盤の拡充を進めたことにより、堅調に推移した模様。

北米は引き続き大手チェーンストアにおける展開が、地域とカテゴリー共に大幅に拡大し、売上高 142 億円（同 31.0%増）、営業利益は 75 億円（同 46.2%増）で着地した。特に女児向けアパレルやアクセサリー、玩具が伸び、また電気製品などのカテゴリーが拡大したことが寄与した模様である。第 4 四半期（10－12 月期）においては、クリスマス商戦が好調だったことから、現地通貨ベースでのライセンス収入が前年比 42%の伸びとなった。加えて、経費も抑制され年間営業利益は前年比 46.2%と大幅な増益を達成している。南米は、ハローキティのライブショーなどを開催して認知度が高まっているアルゼンチン、チリ、コロンビア等が伸長したことと、前年まで北米に分類されていたメキシコが南米に加わったことにより、売上高 21 億円（同 30.9%増）、営業利益 10 億円（同 46.8%増）となった。

アジアでは、香港においてライセンシー企業数が順調に伸び、中国では 2012 年 2 月より香港の Li ＆ Fung Group の KTL 社と中国におけるマスターライセンス契約を結んだことから、アジア全域で売上高 96 億円（同 8.1%増）、営業利益 29 億円（同 3.8%増）となった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外の為替レートに関しては、期中（1 月-12 月）平均レートは USD=79.93 円（前年 79.62 円）、EUR=103.25 円（同 110.95 円）となっており、2012 年 11 月半ばから始まった円高是正の効果は、2013 年 3 月期においては限定的であった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 損益計算書

| 損益計算書<br>（百万円） | 10年3月期<br>連結 | 11年3月期<br>連結 | 12年3月期<br>連結 | 13 年3月期<br>連結 | 14 年3月期<br>連結 | 15年3月期<br>予想 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上高** | **73,875** | **76,624** | **74,954** | **74,233** | **77,009** | **75,800** |
| 前年比 | 5.9% | 3.7% | -2.2% | -1.0% | 3.7% | -1.6% |
| 売上原価 | 33,127 | 30,513 | 26,831 | 24,797 | 23,654 | |
| **売上総利益** | **40,747** | **46,111** | **48,122** | **49,435** | **53,355** | |
| 前年比 | 8.1% | 13.2% | 4.4% | 2.7% | 7.9% | |
| 売上総利益率 | 55.2% | 60.2% | 64.2% | 66.6% | 69.3% | |
| 返品調整引当金繰入額 | 13 | | 6 | | | |
| 返品調整引当金戻入額 | | 56 | | 19 | 4 | |
| **差引売上総利益** | **40,734** | **46,168** | **48,116** | **49,454** | **53,359** | |
| 販売費及び一般管理費 | 31,445 | 31,171 | 29,210 | 29,255 | 32,340 | |
| 売上高販管費比率 | 42.6% | 40.7% | 39.0% | 39.4% | 42.0% | |
| **営業利益** | **14,863** | **14,996** | **18,906** | **20,198** | **21,019** | **19,300** |
| 前年比 | 126.1% | 0.9% | 26.1% | 6.8% | 4.1% | -8.2% |
| 営業利益率 | 20.1% | 19.6% | 25.2% | 27.2% | 27.3% | 25.5% |
| 営業外収益 | 648 | 620 | 1,016 | 714 | 890 | |
| 営業外費用 | 1,688 | 2,229 | 1,554 | 1,266 | 1,729 | |
| **経常利益** | **13,823** | **13,387** | **18,368** | **19,646** | **20,180** | **20,100** |
| 前年比 | 132.2% | -3.2% | 37.2% | 7.0% | 2.7% | -0.4% |
| 経常利益率 | 18.7% | 17.5% | 24.5% | 26.5% | 26.2% | 26.5% |
| 特別利益 | 8 | 451 | 119 | 157 | 387 | |
| 特別損失 | 1,313 | 1,676 | 453 | 1,122 | 58 | |
| 法人税等 | 2,558 | 2,766 | 3,637 | 6,120 | 7,673 | |
| 税率 | 20.4% | 22.7% | 20.2% | 32.8% | 37.4% | |
| 少数株主利益 | 13 | 16 | 17 | 24 | 31 | |
| **当期純利益** | **9,947** | **9,380** | **14,378** | **12,536** | **12,802** | **13,200** |
| 前年比 | - | -5.7% | 53.3% | -12.8% | 2.1% | 3.1% |
| 利益率 | 13.5% | 12.2% | 19.2% | 16.9% | 16.6% | 17.4% |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

### 過去の実績

1991 年 3 月期以降、1980 年代後半のバブル期に行った株式投資により多額の損失を計上した。2000 年代に入っても苦境が続いたが、2003 年 3 月期の有価証券整理損 152 億円の計上で株式投資の整理が完了、更に 2005 年 3 月期のテーマパーク事業に関する減損損失の計上（約 209 億円）を経て、多額の特損計上は一段落した。

一方本業は、1990 年代以降は、国内消費の低迷を受けた百貨店や量販店の販売不振により、営業利益は、黒字は確保するが伸び悩みが続いた。2000 年代後半からライセンス事業の強化を徐々に展開し、欧州企業とのライセンス契約を拡大させ、成長戦略に踏み込んだ。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

| 期初会社予想と実績（百万円） | 10年3月期 連結 | 11年3月期 連結 | 12年3月期 連結 | 13 年3月期 連結 | 14 年3月期 連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 売上高（期初予想） | 69,977 | 71,203 | 73,826 | 74,700 | 79,700 |
| 売上高（実績） | 73,875 | 76,624 | 74,954 | 74,233 | 77,009 |
| **期初会予と実績の格差** | **5.6%** | **7.6%** | **1.5%** | **-0.6%** | **-3.4%** |
| 営業利益（期初予想） | 6,585 | 9,000 | 15,157 | 19,100 | 21,500 |
| 営業利益（実績） | 14,863 | 14,996 | 18,906 | 20,198 | 21,019 |
| **期初会予と実績の格差** | **125.7%** | **66.6%** | **24.7%** | **5.7%** | **-2.2%** |
| 経常利益（期初予想） | 5,783 | 7,970 | 14,079 | 18,200 | 21,400 |
| 経常利益（実績） | 13,823 | 13,387 | 18,368 | 19,646 | 20,180 |
| **期初会予と実績の格差** | **139.0%** | **68.0%** | **30.5%** | **7.9%** | **-5.7%** |
| 当期利益（期初予想） | 4,798 | 4,726 | 10,730 | 12,200 | 13,300 |
| 当期利益（実績） | 9,947 | 9,380 | 14,378 | 12,536 | 12,802 |
| **期初会予と実績の格差** | **107.3%** | **98.5%** | **34.0%** | **2.8%** | **-3.7%** |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**過去の会社予想と実績の差異**

2009 年 3 月期は、金融危機が業績の足を引っ張り、期初予想を下回ったものの、以降は経営の舵が収益性、ライセンス事業へシフトされ期初予想を上回っている。コスト削減が見込みより大きかったことから、売上の上振れ幅（金額）よりも利益の上振れ幅（金額）が大きい点は注目に値しよう。（2011 年 3 月期売上は計画比 54 億円増に対して、営業利益は同 60 億円増、2012 年 3 月期の売上は計画比 11 億円増に対して、営業利益は同 37 億円増、2013 年 3 月期は、売上高は未達も営業利益は期初予想を上回った）。2014 年 3 月期は、北米輸出取引先への貸倒引当金 7 億円を営業費用に計上したことなどから、期初予想を若干ながら下回った。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 貸借対照表

| 貸借対照表<br>（百万円） | 10年3月期<br>連結 | 11年3月期<br>連結 | 12年3月期<br>連結 | 13 年3月期<br>連結 | 14 年3月期<br>連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 資産 | | | | | |
| 現金･預金 | 18,562 | 21,133 | 25,893 | 35,627 | 52,265 |
| 売掛金 | 11,019 | 10,412 | 9,949 | 10,752 | 12,770 |
| 貸倒引当金 | -131 | -455 | -107 | -92 | -82 |
| たな卸資産 | 4,729 | 3,649 | 3,116 | 3,110 | 3,544 |
| その他 | 4,531 | 5,107 | 5,158 | 6,275 | 3,741 |
| **流動資産合計** | **38,710** | **39,846** | **44,009** | **55,672** | **72,238** |
| 建物 | 7,771 | 7,178 | 6,515 | 6,400 | 7,289 |
| 機器 | 449 | 343 | 234 | 157 | 217 |
| 土地 | 11,308 | 10,816 | 10,571 | 10,035 | 10,290 |
| リース資産 | 339 | 370 | 439 | 650 | 1,284 |
| 建設仮勘定 | 24 | 1 | 4 | 13 | 14 |
| その他の固定資産 | 463 | 452 | 315 | 391 | 528 |
| **有形固定資産合計** | **20,353** | **19,161** | **18,078** | **17,648** | **19,022** |
| **投資その他の資産合計** | **26,131** | **24,221** | **22,650** | **19,989** | **21,359** |
| **無形固定資産合計** | **493** | **338** | **3,869** | **4,000** | **4,865** |
| **固定資産合計** | **46,977** | **43,720** | **44,598** | **41,638** | **45,248** |
| **社債発行費** | **74** | **96** | **141** | **115** | **98** |
| **繰延資産合計** | **74** | **96** | **141** | **115** | **98** |
| **資産合計** | **85,765** | **83,662** | **88,748** | **97,425** | **117,585** |
| **負債** | | | | | |
| 買掛金 | 7,732 | 6,566 | 4,486 | 4,481 | 4,658 |
| 短期有利子負債 | 17,636 | 21,425 | 17,112 | 11,852 | 11,777 |
| リース債務 | 227 | 177 | 169 | 217 | 223 |
| 未払い法人税等 | 1,136 | 1,000 | 859 | 1,168 | 740 |
| 賞与引当金 | 365 | 370 | 370 | 395 | 456 |
| 返品調整引当金 | 118 | 62 | 68 | 49 | 45 |
| その他 | 5,009 | 5,155 | 5,562 | 6,715 | 11,387 |
| **流動負債合計** | **32,223** | **34,755** | **28,626** | **24,879** | **29,288** |
| 長期有利子負債 | 13,378 | 10,508 | 13,544 | 14,261 | 14,059 |
| リース債務 | 263 | 290 | 328 | 477 | 493 |
| 退職給付引当金 | 6,963 | 6,779 | 6,286 | 6,011 | 0 |
| その他 | 1,341 | 2,138 | 2,885 | 2,814 | 11,861 |
| **固定負債合計** | **21,945** | **19,715** | **23,043** | **23,563** | **26,413** |
| 有利子負債（短期及び長期） | 31,014 | 31,933 | 30,656 | 26,113 | 25,836 |
| **負債合計** | **54,168** | **54,470** | **51,669** | **48,443** | **55,701** |
| 純資産 | | | | | |
| 資本金 | 14,999 | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| 資本剰余金 | 8,732 | 6,147 | 3,476 | 3,418 | 3,423 |
| 利益剰余金 | 13,478 | 20,953 | 32,624 | 41,186 | 49,140 |
| 自己株式 | -954 | -637 | -1,034 | -1,884 | -1,882 |
| その他有価証券評価差額金 | -563 | -973 | -381 | 507 | 787 |
| 繰延ヘッジ損益 | -45 | -21 | -1 | 15 | 6 |
| 為替換算調整勘定 | -4,083 | -6,310 | -7,688 | -4,465 | 2,922 |
| 少数株主持分 | 30 | 36 | 52 | 85 | 67 |
| **純資産合計** | **31,594** | **29,195** | **37,078** | **48,982** | **61,883** |
| 運転資金 | 8,016 | 7,495 | 8,579 | 9,381 | 11,656 |
| 有利子負債合計 | 31,014 | 31,933 | 30,656 | 26,113 | 25,836 |
| ネット･デット | 12,452 | 10,800 | 4,763 | -9,514 | -26,429 |

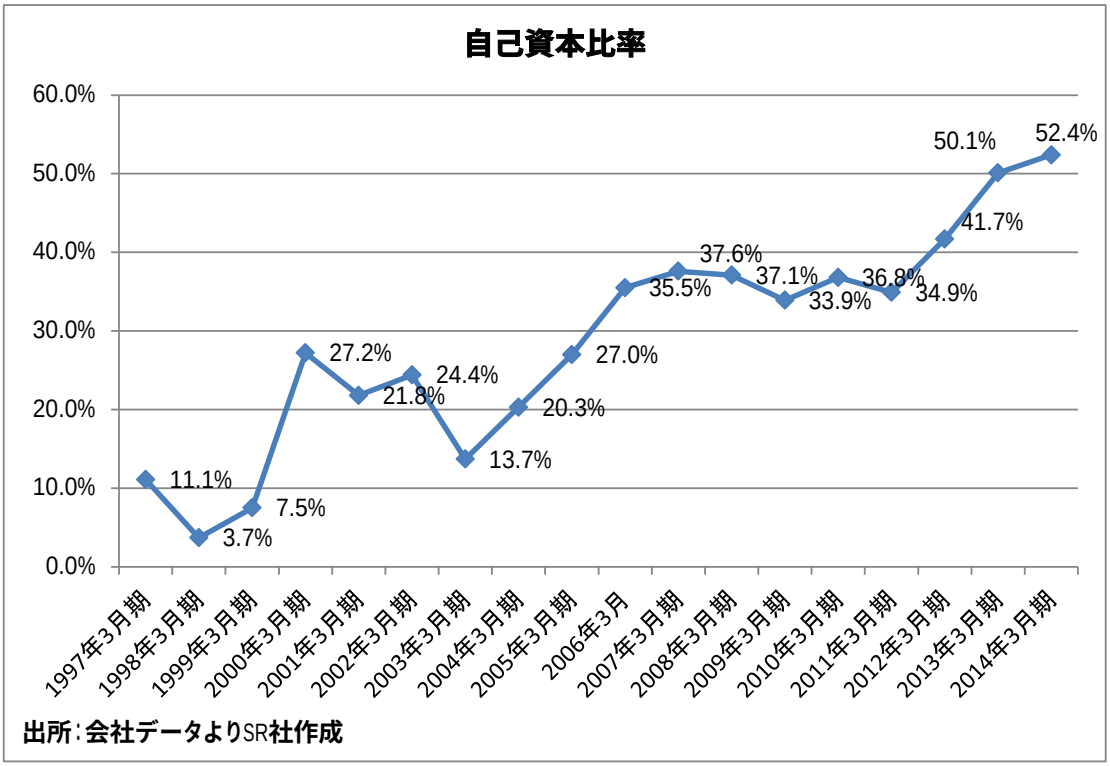
出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**自己資本**

1980 年代後半に積極的に株式投資に関わったことにより、1990 年代は、多額の損失を計上することになった。バブル崩壊後の業績低迷も相俟って、1990 年代後半には 2,000 億円近くの有利子負債があった。2003 年 3 月期に有価証券整理損として 152 億円を計上、また 2004 年には、テーマパーク事業を減損処理（サンリオピューロランド 174 億円、ハーモニーランド 35 億円）し一段落するが、この減損に伴い資本増強策として、2005 年 3 月に優先株式 195 億円と普通株式 5 億円の、計 200 億円の増資を行っている。ただし、後述するように優先株については全額償還済である。

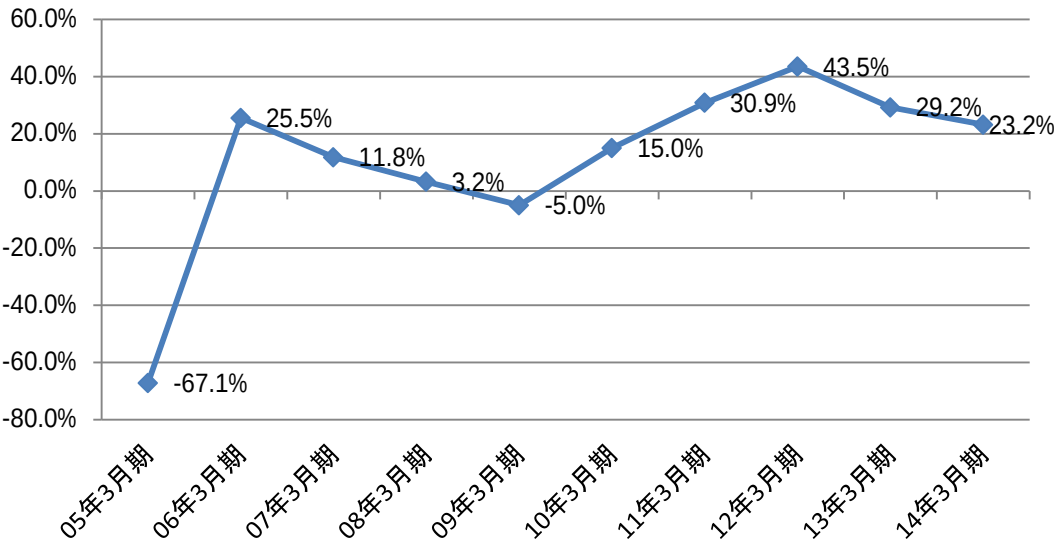
2000 年代半ばから業績が安定し、更にライセンス事業の推進により 2010 年 3 月期より収益が飛躍的に改善した。2014 年 3 月期末時点の有利子負債は 258 億円、一方現預金が積み上がりネットキャッシュが 264 億円へと大幅に財務内容は改善している。




出所：会社データよりSR社作成

一方で、自己資本比率が手厚くなってきたにも関わらず、同社の ROE は 23.2%（2014 年 3 月期）と高水準である。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved




出所：会社データよりSR社作成

**優先株式**

同社は、2005 年 3 月に A 種優先株 95 億円（95 万株）、B 種優先株 100 億円（100 万株）、普通株 5 億円（5 万株）を発行し計 200 億円調達した。A 種は三菱 UFJ 証券、B 種は東京三菱 UFJ 銀行（90 万株）、みずほコーポレート銀行（10 万株）が引き受けた。以下の経緯により、2011 年 10 月に B 種優先株の償還が終了した。また普通株 5 億円（5 万株）は、三菱商事を引受先として発行した。三菱商事は一部を市場で売却している。

- 2010年9月、B種優先株式60,000株が普通株式916,870株に転換。
- 2010年10月（同年7月発表）、B種優先株式94万株のうち、40万株を消却。プレミアムなどを含めた取得額約43億円は手元資金でまかなった。
- 2011年5月（同年2月発表）、B種優先株式54万株のうち30万株を、自己資金を充当し消却。取得価額の総額は32億6500万円。
- 2011年10月（同年7月発表）、B種優先株式24万株について自己資金を充当し消却、全優先株を償還した。取得価額の総額は26億800万円。

A 種優先株に関しては、段階的に普通株に転換され流通していったが、結果としてセガサミーホールディングス（東証 1 部 6460）に渡ったと推察される。これがきっかけとなり、2007 年 4 月に同社とセガサミー社との包括的業務提携につながった。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

**在庫管理**

同社の在庫レベルは、減少傾向にある。2007 年 3 月期末に 57 億円だった棚卸資産は 2014 年 3 月期末で、35 億円にまで削減されている。これには 2 つの改善要因があったと考えられる。

一つは、容易に想像がつくが、ライセンス事業の拡大である。改めて述べる必要もないかもしれないが、ライセンス事業では同社は在庫を持たない。

もう一つは、百貨店における取引形態である「消化（百貨店の売上時に仕入が計上）」は同社の在庫だが、2009 年 3 月期以降、百貨店の常設消化店は減少している（131 店舗→92 店舗）。

同社では、在庫リスクを避ける方針に転換されており、2015 年 3 月期以降もこの傾向は続くと思われる。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## キャッシュフロー計算書

同社は、大きな設備投資の要らないビジネス形態となっている。従って、フリーキャッシュフローが潤沢で、キャッシュが積み上がりやすい。また、前述の通り在庫レベルが縮小傾向にあるため、運転資本も減少し、営業キャッシュフローにプラスに寄与している。

| キャッシュフロー計算書（百万円） | 10年3月期 連結 | 11年3月期 連結 | 12年3月期 連結 | 13 年3月期 連結 | 14 年3月期 連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 営業活動によるキャッシュフロー (1) | 8,428 | 13,211 | 14,820 | 17,085 | 17,448 |
| 投資活動によるキャッシュフロー(2) | -1,559 | -2,120 | 2,005 | -485 | -8,651 |
| **FCF (1+2)** | **6,869** | **11,091** | **16,825** | **16,600** | **8,797** |
| 財務活動によるキャッシュフロー | -2,483 | -8,554 | -10,313 | -9,651 | -5,417 |
| 減価償却費及びのれん償却費 (A) | 1,384 | 1,321 | 1,216 | 1,307 | 1,486 |
| 設備投資 (B) | -1,711 | -843 | -310 | -720 | -1,391 |
| 運転資金増減 (C) | 20 | -521 | 1,084 | 802 | 2,275 |
| **単純FCF (NI+A+B-C)** | **9,600** | **10,379** | **14,200** | **12,321** | **10,622** |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

| キャッシュ・コンバージョンサイクル | 10年3月期 連結 | 11年3月期 連結 | 12年3月期 連結 | 13 年3月期 連結 | 14 年3月期 連結 |
|---|---|---|---|---|---|
| 売掛金回転率 | 7.2 | 7.2 | 7.4 | 7.2 | 6.5 |
| **売掛金回転率日数** | **50.5** | **51.0** | **49.6** | **50.9** | **55.7** |
| 在庫回転率 | 6.8 | 7.3 | 7.9 | 8.0 | 7.1 |
| **在庫回転率日数** | **53.7** | **50.1** | **46.0** | **45.8** | **51.3** |
| 買掛金回転率 | 4.7 | 4.3 | 4.9 | 5.5 | 5.2 |
| **買掛金回転率日数** | **78.1** | **85.5** | **75.2** | **66.0** | **70.5** |
| **キャッシュ・サイクル（日）** | **26.07** | **15.64** | **20.42** | **30.72** | **36.57** |

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

# その他情報

## 沿革

1960 年 8 月： ソーシャル・コミュニケーション・ビジネスの確立をめざし、（株）山梨シルクセンター（現同社）を東京都千代田区に設立。
1962 年： オリジナルデザイン第 1 号「いちご」を開発、ギフト商品を発売。
1966 年 8 月： 詩集「愛する歌」発行。出版物の企画・販売業務開始。
1969 年 12 月： グリーティングカードの企画販売業務を開始
1971 年 12 月： 東京・新宿アドホックビルに直営店「ギフトゲート」第 1 号店オープン。
1973 年 4 月： 社名を株式会社サンリオと改称。東京都品川区西五反田に本社移転。
1973 年 6 月： 東京・五反田 TOC ビルに、レストラン第 1 号「サンリオ・サロン」をオープン。
1973 年 10 月： サンリオグリーティング（株）と合併。映画製作事業開始。
1974 年： 「ハローキティ」「パティ&ジミー」のキャラクターを開発。
1974 年 12 月： 米国ハリウッドに Sanrio Film Corporation of America（現 Sanrio,Inc.）を設立。
1974 年 12 月： 米国内で映画製作・配給業務開始。
1975 年 3 月： 「ハローキティ」第 1 号商品プチパース発売。
1975 年 4 月： 「いちご新聞」創刊。
1975 年 8 月： アニメーション映画第 1 作「ちいさなジャンボ」公開。
1975 年： 「リトルツインスターズ」、「マイメロディ」のキャラクターを開発。
1976 年 4 月： オリジナル・キャラクターの使用許諾業務開始。
1978 年 4 月： 映画「愛のファミリー」が米アカデミー賞長編ドキュメンタリー部門を受賞。
1978 年 7 月： 映画「キタキツネ物語」をロードショー公開。
1980 年 5 月： ヨーロッパ市場の拡大のため、ドイツ・ハンブルクに駐在員事務所（現 Sanrio G.m.b.H.）を設立。
1982 年 4 月： 東京証券取引所市場第二部に上場。
1984 年 1 月： 東京証券取引所市場第一部に指定替。
1985 年 10 月： テレビアニメーション第 1 作「夢の星のボタンノーズ」を放送開始。
1987 年 1 月： 東京都品川区大崎に本社移転。
1987 年 1 月： サンリオピューロランドの運営会社 （株）サンリオ・コミュニケーション・ワールド（現（株）サンリオエンターテイメント）設立。
1988 年 10 月： 大分県速見郡日出町の株式会社ハーモニーランド（現（株）サンリオエンターテイメント）設立に参加。
1990 年 4 月： （株）サンリオファーイースト設立。
1990 年 12 月： 東京都多摩市にテーマパーク「サンリオピューロランド」をオープン。
1991 年 4 月： 大分県速見郡日出町のテーマパーク「ハーモニーランド」オープン。
1994 年 5 月： 「ハローキティ」が日本ユニセフ協会の子供親善使節に任命される。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2001 年 9 月： 「シナモロール」のキャラクターを開発。
2008 年 5 月： 「ハローキティ」が国土交通省の「ビジット・ジャパン・キャンペーン中国・香港観光親善大使」に任命される。
2008 年： 「ジュエルペット」のキャラクターを共同開発。
2009 年 7 月： テーマパーク事業統合のため株式会社サンリオエンターテイメント設立。
2011 年 5 月： 中国・浙江銀潤休閑旅遊開発有限公司とライセンス契約を締結し、「ハローキティパーク（仮称）」の建設を発表。
2011 年 12 月： 欧州で人気のキャラクター「Mr. Men」を買収し、ポートフォリオの拡充を図る。
2012 年 1 月： 中国市場におけるマスターライセンス契約を KT 社（香港）及び、KT 上海社と締結。
2013 年 7 月： サンリオピューロランドがリニューアルオープン。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 大株主

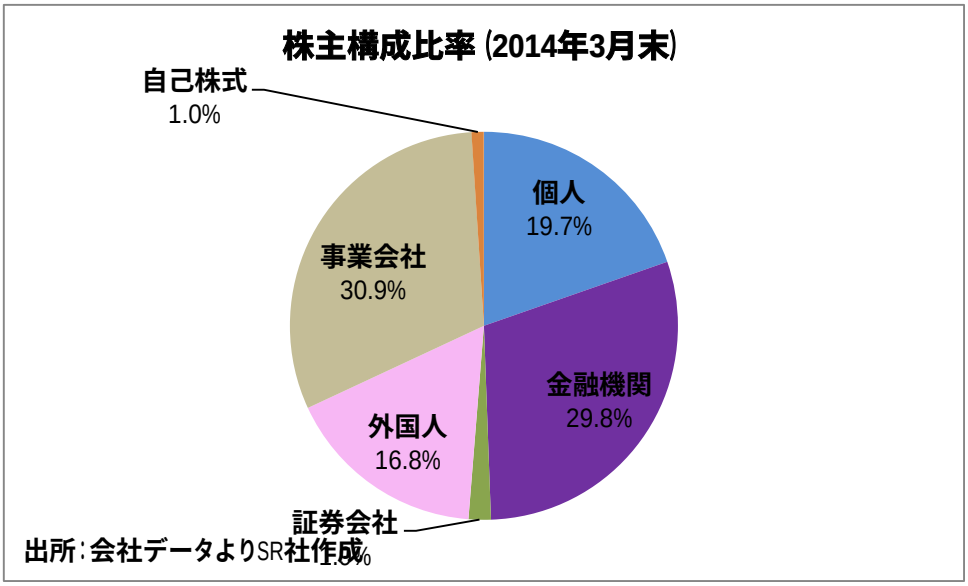
2014年3月31日現在

| 大株主上位10名 | 所有株式数の割合 |
|---|---|
| セガサミーホールディングス | 10.6% |
| 光南商事株式会社 | 7.7% |
| 清川商事株式会社 | 7.5% |
| 三菱東京UFJ銀行 | 4.3% |
| 三井住友銀行 | 4.3% |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（信託口） | 3.6% |
| 日本マスタートラスト信託銀行（信託口） | 2.8% |
| みずほ銀行（常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社） | 2.1% |
| 辻 信太郎 | 2.0% |
| 辻 邦彦 | 1.9% |
| 日本生命保険相互会社 | 1.6% |

出所：会社データよりSR社作成

### 株主還元

2015 年 3 月期の配当は 1 株当たり 80 円を予定（配当性向は 49.0%）している。




2014 年 3 月末の株主優待品として、サンリオピューロランド、ハーモニーランドの共通優待券に加え、株主限定のオリジナル「ハローキティ レジャーBIG バッグ」や「折りたたみ傘」、いちご新聞が用意された。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## ニュース&トピックス

**2014 年 6 月**
**2014 年 6 月 13 日**、同社への取材を踏まえて 2014 年 3 月期通期決算内容を更新した。あわせて、物販ビジネス回帰という市場イメージについて取材し、今後もこれまでと変わらずライセンスビジネスを主体とする成長を目指す姿勢を確認した。

**2014 年 5 月**
**2014 年 5 月 30 日**、同社は自己株式の取得について発表した。

取得の内容
取得する株式の種類：同社普通株式
取得する株式の総数：1,000,000 株（発行済株式総数（自己株式を除く）の 1.1%）
株式の取得価額の総額：3,000 百万円
取得期間：2014 年 6 月 2 日～2014 年 6 月 30 日

**2013 年 11 月**
**2013 年 11 月 25 日、**同社は売出価格の決定について発表した。

2013 年 11 月 15 日開催の取締役会において決議した同社普通株式の売出しに関し、売出価格等が 1 株につき 4,559 円になったと発表した。2013 年 11 月 25 日における終値 4,700 円に対し、3.00%のディスカウント率である。

なお、申込期間は 2013 年 11 月 26 日～11 月 27 日となる。

**2013 年 11 月 15 日、**同社は株式の売出しを発表した。

同社は、下記の通り株式の売り出しを発表した。
- 売出株式の種類及び数：　同社普通株式 5,740,000株（発行済株式数の6.4%）
- 売出人及び売出株式数：　セガサミーホールディングス株式会社、2,870,000株
  光南商事株式会社、2,770,000 株
  清川商事株式会社、100,000 株
- 売出価格：11月25日から11月27日までの間のいずれかの日の同社普通株式の終値に 0.90～1.00 を乗じた価格

株式売出しの目的
同社の主たる事業は個人を対象としており、その主な事業内容の一つは、「スモールギフト・


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ビッグスマイル」というスローガンに象徴されるように、ソーシャル・コミュニケーション・ギフト＆カードビジネスである。従って、より多くの人々に同社を理解していただきたいという思いから個人株主の存在は重要と認識しており、昨今の個人株主の大幅な減少という分布状況の改善と併せて流動性の向上を目的として株式売出しを実施するとしている。

**2013 年 10 月**

**2013 年 10 月 31 日、**同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算、及び通期業績予想と配当予想の修正を発表した。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## トップマネジメント

現社長の辻信太郎氏は、サンリオの創設者であり、日本にキャラクタービジネスを誕生させ、成功に導いた。1927 年生まれ、1949 年に山梨県庁に入庁。1958 年に山梨県庁を退職し、サンリオの前身である、（株）山梨シルクセンターを設立。1973 年に、商号を株式会社サンリオに変更した。現在の辻社長の役割は、グループとしての事業を統括し、全社的な戦略を立案することにあるが、サンリオ作品の原作や脚本などのクリエイティブな業務にも関わっている。日本文芸家協会・日本ペンクラブ会員。

常務取締役である江森進氏（1949 年生まれ）は、経営企画室長などを担当している。三菱銀行（現三菱東京 UFJ 銀行）の出身であり、同社には、2000 年 6 月に入社している。同社入社当時から、経営企画室長として、マネジメントに関わっており、2002 年常務取締役に就任。

常務取締役の福島一芳氏（1952 年生まれ）は、コンテンツ事業を担当する。1977 年同社入社、2000 年に同社取締役となり、ライセンス事業部長を経て、2013 年常務取締役に就任する。

同社の戦略的な部分を担っているのが、鳩山 玲人氏。1974 年生まれで、1997 年に三菱商事入社後、その後海外に渡り、2008 年にハーバードビジネススクールを卒業、同年に同社入社。2013 年 4 月、常務取締役に就任、全社統括室、新体制準備室、経営戦略統括本部長 海外統括事業本部長 全社改革室長などを担当している。

## 従業員

2014 年 3 月時点で、サンリオ・グループ全体の従業員数は、3,966 名、うち 1,294 名が正社員、臨時従業員数は 2,672 名である。

## IR 活動

同社は、年 2 回（5 月、10 月）に中間および通期決算説明会を行っている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## ところで

社名のサンリオは、スペイン語の San Rio に由来している。San は地名に San Francisco や San Diego とあるように、英語の Saint(St.)、日本語の「聖なる」という意味であり、Rio は川沿いの街の地名に Rio de Janerio や Rio Grande とあるように日本語の「河」という意味である。すなわち、Sanrio とは、「聖なる河」を表す言葉である。

文明の発祥が大河のほとりにあったように、文化を興す河となることを願ってつけたというものであり、代表取締役社長辻氏の言葉を借りると、「其処に集まる人びとがお互いに思いやりを持ち、仲良く暮らせるコミュニティを作りたいという願いをこめて運営し、世界中に流れる河のように世界のすみずみにまで仲良しの輪、友情の輪を広げてゆきたい」としている。

一方で、異なる説もある。「サンリオ」は、「サンリ」と「オ」の組み合わせで、サンリは山梨の音読み。その後にオをつけたのは、なんとなくゴロがよかったからという説もある。『宝石』という雑誌の 1980 年 7 月号のインタビューで、辻社長がそのように応えている。


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 企業概要

| 企業正式名称 | 本社所在地 |
|---|---|
| 株式会社サンリオ | 141-8603<br>東京都品川区大崎 1 丁目 11-1<br>ゲートシティ大崎　ウエストタワー |
| **代表電話番号** | **上場市場** |
| 03-3779-8111 | 東証 1 部 |
| **設立年月日** | **上場年月日** |
| 1949 年 4 月 23 日 | 1982 年 4 月 23 日 |
| **HP** | **決算月** |
| http://www.sanrio.co.jp/corporate/index.html | 3 月 |
| **IR コンタクト** | **IR ページ** |
| | http://www.sanrio.co.jp/corporate/ir/index.html |
| **IR メール** | **IR 電話** |
| | |


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

## 会社概要

**株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。**

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
株式会社ザッパラス
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

## ディスクレーマー

**本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。**
**本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。**
**SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。**

### 金融商品取引法に基づく表示

**本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。**

### 連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787


Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved